(Coords)
Eduardo Secchi Munhoz
Francisco Satiro
Sheila C. Neder Cerezetti

(Orgs)
Laura Amaral Patella
Leonardo Adriano Ribeiro Dias
Sabrina Maria Fadel Becue

ESTUDOS SOBRE A
Reforma da Lei 11.101/2005

FUNDAÇÃO ARCADAS

EXPERT EDITORA DIGITAL

Tem sabor de lugar comum dizer que a pandemia que nos assolou a partir de 2020 deixou – e, sabe-se lá por quanto tempo, ainda deixará – lições importantes. Menos evidente ou fácil será determinar o que efetivamente teremos aprendido e quão profundo e persistente poderá ser o legado dessa amarga experiência mundial.

Dentre os aspectos positivos, como se tem destacado em diferentes foros, está o da evolução tecnológica: em muitas áreas – aí incluída a jurídica – talvez tenhamos avançado décadas em apenas um ano. Técnicas até então empregadas de forma tímida ou incipiente ganharam corpo e outras novas foram concebidas, como forma de preservar atividades profissionais e o convívio humano. Para a Fundação Arcadas, o difícil contexto pandêmico – por paradoxal que possa parecer ou que seja – gerou uma oportunidade: o emprego da tecnologia, no contexto de isolamento ou de distanciamento social, permitiu fossem realizados inúmeros eventos remotos – que foram de programas de curtíssima duração a cursos de maior extensão e complexidade. Até mesmo um podcast foi criado, inicialmente inspirado na busca de soluções para problemas emergentes da pandemia ("Jus no fim do túnel").

Dentre tais iniciativas, tiveram grande destaque e importância os assim chamados Grupos de Estudo. Sem qualquer pretensão de concorrer com as atividades realizadas sob a égide dos rigores metodológicos e formais da Academia, mas também sem abrir mão da elevada qualificação de seus integrantes, da relevância dos temas eleitos e da profundidade dos debates, docentes foram convidados – e aceitaram pronta, gentil e eficientemente – a organizar esses núcleos. O Grupo de Estudos Avançados de Processo – GEAP foi o primeiro deles. Dentre os que se seguiram, destacou-se aquele organizado pelos ilustres e estimados Colegas Professores Eduardo Secchi Munhoz, Francisco Satiro e Sheila Neder Cerezetti, em núcleo que se dedicou ao estudo da reforma da Lei 11.101/2005.

A relevância de seus resultados é agora bem ilustrada pelo advento desta obra coletiva, coordenada por aqueles mesmos docentes, com organização a cargo dos Colegas Laura Amaral Patella, Leonardo Adriano Ribeiro Dias e Sabrina Maria Fadel Becue; e edição pela Expert Editora Digital. Para além da diversidade e da qualidade dos artigos que compõem a obra, ela é particularmente gratificante para a Fundação Arcadas, na medida em que o trabalho materializa e compartilha com a comunidade jurídica o resultado dos ricos debates que ali foram conduzidos, com dedicação e proficiência, pelos referido Docentes, sob os auspícios da Entidade.

Então, que o advento dessa obra coletiva possa não apenas servir de fonte de estudo e de reflexões, mas também de exemplo e de estímulo para que outros Grupos sejam criados, com igual riqueza de resultados.

A todos os envolvidos, portanto, fica o registro do mais sincero agradecimento da Entidade.

Flávio Luiz Yarshell | Diretor Presidente da FA

ISBN 978-65-89904-79-3
9 786589 904793

EXPERT
EDITORA DIGITAL

ESTUDOS SOBRE A
Reforma da Lei 11.101/2005

Dra. Adriana Goulart De Sena Orsini
Professora Associada IV e membro do corpo permanente do Programa de Pós-graduação da Faculdade de Direito da UFMG.

Dra. Amanda Flavio de Oliveira
Professora associada e membro do corpo permanente do PPGD da faculdade de Direito da Universidade de Brasília.

Dr. Eduardo Goulart Pimenta
Professor Associado da Faculdade de Direito da UFMG e do Programa de Pós-graduação em Direito da PUC/MG

Dr. Francisco Satiro
Professor do Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP – Largo São Francisco

Dr. Gustavo Lopes Pires de Souza
Professor da Universidad de Litoral (Argentina)

Dr. Henrique Viana Pereira
Professor do Programa de Pós-graduação em Direito da PUC Minas.

Dr. João Bosco Leopoldino da Fonseca
Professor Titular da Faculdade de Direito da UFMG

Dr. Leonardo Gomes de Aquino
Professor do UniCEUB e do UniEuro, Brasília, DF.

Dr. Luciano Timm
Professor da Fundação Getúlio Vargas - FGVSP e ex Presidente da ABDE (Associação Brasileira de Direito e Economia)

Dr. Marcelo Andrade Féres
Professor Associado da Faculdade de Direito da UFMG

Dra. Renata C. Vieira Maia
Professora Adjunta da Faculdade de Direito da UFMG

Dr. Rodolpho Barreto Sampaio Júnior
Professor Adjunto na PUC Minas e na Faculdade de Direito Milton Campos, vinculado ao Programa de Mestrado.

Dr. Rodrigo Almeida Magalhães
Professor Associado da Faculdade de Direito da UFMG e do Programa de Pós-graduação em Direito da PUC/MG

Direção editorial: Luciana de Castro Bastos
Diagramação e Capa: Daniel Carvalho e Igor Carvalho
Revisão: Do Autor
A regra ortográfica usada foi prerrogativa do autor.

Todos os livros publicados pela Expert Editora Digital estão sob os direitos da Creative Commons 4.0 BY-SA. https://br.creativecommons.org/
"A prerrogativa da licença creative commons 4.0, referencias, bem como a obra, são de responsabilidade exclusiva do autor"

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
PATELLA, Laura Amaral, DIAS, Leonardo Adriano Ribeiro, BECUE, Sabrina Maria Fadel (Orgs.)
MUNHOZ, Eduardo Secchi, SATIRO, Francisco, CEREZETTI, Sheila C. Neder (coords.)
Titulo: Estudos Sobre a Reforma da Lei 11.101/2005 - Belo Horizonte - Editora Expert - 2022.
Organizadores: Laura Amaral Patella, Leonardo Adriano Ribeiro Dias, Sabrina Maria Fadel Becue
Coordenadores: Eduardo Secchi Munhoz, Francisco Satiro, Sheila C. Neder Cerezetti.
ISBN: 978-65-89904-79-3
Modo de acesso: https://experteditora.com.br
1.Direito Empresarial 2.Recuperação judicial 3.Recuperação extrajudicial 4.Falência I. I. Título.
CDU-34:338.93(81)

Pedidos dessa obra:

experteditora.com.br
contato@editoraexpert.com.br

EXPERT
EDITORA DIGITAL

COORDENAÇÃO

Eduardo Secchi Munhoz
Francisco Satiro
Sheila C. Neder Cerezetti

ORGANIZAÇÃO

Laura Amaral Patella
Leonardo Adriano Ribeiro Dias
Sabrina Maria Fadel Becue

PREFÁCIO

No final de 2020 foi promulgada a Lei 14.112 que implementou significativa reforma na Lei 11.101/2005 que trata da empresa em crise por meio de regimes de reorganização (recuperação judicial e extrajudicial) e liquidação (falência). A reforma entrou em vigor em fevereiro de 2021 e trouxe consigo muitas dúvidas – como tradicionalmente ocorre com esse tipo de mudança substancial em regimes já consolidados. Ainda no período de vacância, diante do enorme interesse em compreender as mudanças e suas consequências, os organizadores receberam o convite da Fundação Arcadas (entidade ligada à Faculdade de Direito da USP) para implementar um "Grupo de Estudos" específico sobre o tema. Os "Grupos de Estudos" da Fundação Arcadas representam uma fórmula consagrada de debate profundo de temas a partir dos enfoques acadêmico e profissional, sempre visando a uma abordagem pragmática. Prontamente aceito o desafio, foi estruturado o cronograma de encontros destacando os temas de maior interesse e novidade, e a escolha dos "palestrantes" ou "fomentadores de debate" buscou reunir profissionais de diversas origens e formações, com experiências variadas e complementares, mas que tivessem em comum o conhecimento profundo do tema a ser abordado. Para a edição de 2021 do Grupo de Estudos na reforma da Lei 11.101/2005, foram convidados - e gentilmente confirmaram suas participações - o Ministro Paulo de Tarso Sanseverino do STJ, os Desembargadores do TJSP Cesar Ciampolini Neto e Eduardo Azuma Nishi a juíza Anglizey Oliveira do TJMT, os juízes Paulo Furtado de Oliveira Filho, Renata Motta Maciel, Marcelo Sacramone e Maria Rita Rebello Pinho Dias do TJSP, a Procuradora da Fazenda Nacional Rita Dias Nolasco; além de professores e profissionais da área: Joice Ruiz, Eduardo Secchi Munhoz, Simone Barros, Juliana Bumachar, Sheila Neder Cerezetti, Luiz Fernando V. de Paiva, Adriana Pugliesi, Francisco Satiro, Eduardo Takemi, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, Sabrina Maria Fadel Becue . Um time de excelência que se dedicou, de março a julho de 2021, a debater as novas normas com os

60 participantes escolhidos num rígido processo seletivo entre os mais de 170 inscritos. Ao final do programa, participantes apresentaram textos sobre temas de sua escolha que haviam sido debatidos em maior ou menor grau, muitos dos quais haviam levantado calorosas discussões e polêmicas. Assim como a proposta da dinâmica do "Grupo de Estudos", os textos reunidos nesta obra têm abordagens, estruturas e conclusões que foram livremente desenvolvidas por seus autores, sem qualquer interferência da coordenação. É o reflexo multifacetado de uma experiência peculiar que celebra a diversidade de opiniões, interesses e estilos. Da parte dos coordenadores fica a satisfação de ter podido oferecer uma pequena contribuição à consolidação dos novos pressupostos da Lei das empresas em crise após a reforma e de celebrar a liberdade de expressão e debate. Por fim, este prefácio não poderia deixar de fazer um expresso e profundo agradecimento a Laura Amaral Patella, Leonardo Adriano Ribeiro Dias e Sabrina Mara Fadel Becue, que não só auxiliaram na estruturação do programa como na organização dos encontros, no controle de frequência, nas avaliações e, com especial importância para esta obra, na organização dos textos enviados pelos participantes de modo que se este livro é hoje uma realidade, em boa medida isso se deve à sua inestimável contribuição.

A coordenação

SUMÁRIO

PARTE I

RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Conciliação E Mediação Antecedentes Na Recuperação Judicial: Desafios Para A Construção De Mecanismos Eficientes De Pré-Insolvência Na Lei 11.101/2005 17
Marcus Carvalho

Recuperação Judicial De Produtor Rural 49
André Estevez

A Disciplina Do Abuso Do Direito De Voto Na Recuperação Judicial: Abordagem Funcional E Critérios Para Um Modelo De Controle Judicial. 85
Guilherme Queirolo Feijó

Consolidação Substancial E Recuperação Judicial Na Lei N. 11.101/05 Pós-Reforma De 2020: Mais Questões Do Que Respostas? 127
Maíra De Melo Vieira Temple , Julia Nolasco Garcia

Consolidação Substancial: A Nova Teoria Menor Da Dpj Na Lei 11.101/05? 173
Renata Weingrill Lancellotti

O Fator Emocional Nas Decisões Dos Credores Sobre O Plano De Recuperação Judicial 197
Marcelo Barbosa Sacramone, Rodrigo D'orio Dantas

O Plano Dos Credores E A Mudança De Paradigma Nas Negociaçoes Travadas Com Os Devedores: Breves Aportes.....223
Camila Tebaldi, Mayara Roth Isfer Osna

Plano Alternativo De Recuperação Judicial Proposto Pelos Credores: Impactos Processuais E Seus Reflexos Na Negociação Entre Credores E Devedores. 257
Cybelle Guedes Campos

O Plano Alternativo Dos Credores Como Possível Forma De Controle Societário Externo Da Companhia Em Recuperação Judicial 279
Luis Eduardo Marchette Ruiz

O Plano Alternativo De Credores Na Recuperação Judicial Brasileira: Possibilidades, Incentivos E Possíveis Dificuldades Para A Sua Aplicação Na Redação Introduzida Pela Lei Nº 14.112/2020 295
Tiago Angelo De Lima

Aspectos Relevantes E Aplicação Do Plano De Recuperação Judicial Alternativo 321
Victoria Vaccari Villela Boacnin

O Crédito Tributário Na Recuperação Judicial Após A Reforma Da Lei Nº 14.112/20: Uma Análise Comparativa Com O Direito Concursal Espanhol.....347
Roberta De Oliveira Barcia

A Transação Individual Como Instrumento De Regularização Fiscal Na Recuperação Judicial 379
Renata De Souza Maeda Soares

Venda Integral Da Devedora Em Recuperação Judicial: Eficaz Meio De Preservação Da Empresa E Proteção Do Melhor Interesse Dos Credores. 403
Carolina Kiyomi Iwamoto, Fernanda Neves Piva

O *Credit Bidding* E A Venda De Ativos Na Recuperação Judicial 423
Rodrigo Saraiva Porto Garcia

As Alterações Relacionadas Ao Período De Supervisão Judicial Advindas Da Reforma Lei De Falências 465
Fernando Pompeu Luccas

Período De Supervisão Na Recuperação Judicial: Efeitos Práticos Da Nova Redação Do "Caput" Do Art. 61 Da Lei Nº 11.101/2005, Advinda Da Lei Nº 14.112/2020. 495
Thiago Lourenço

PARTE II

RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

Recuperação Extrajudicial: Argumentos Para A Desjudicialização Da Crise 523
Claudia Al-Alam Elias Fernandes, Juliana Della Valle Biolchi

A Proteção À Sucessão No Caso De Alienação Judicial De Ativos Ou De Unidades Produtivas Isoladas Do Devedor Em Recuperação Extrajudicial, A Partir Das Alterações Decorrentes Da Lei 14.112/2020. 549
Flávio Mendonça De Sampaio Lopes, Maria Cristina Cristofoletti Nitaques

PARTE III

FALÊNCIA

Da Alteração Da Ordem De Classificação Do Crédito Referente À Remuneração Do Administrador Judicial No Procedimento Falimentar Pela Lei 14.112/2020. 581
Cyndi Rhuana Lissoni Machado

A Realização De Ativos Na Falência 611
Bruno Valladão Guimarães Ferreira

O Pedido De Falência Por Dívida Fiscal 645
Gabriel Augusto Luís Teixeira Gonçalves

PARTE I
RECUPERAÇÃO JUDICIAL

CONCILIAÇÃO E MEDIAÇÃO ANTECEDENTES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: DESAFIOS PARA A CONSTRUÇÃO DE MECANISMOS EFICIENTES DE PRÉ-INSOLVÊNCIA NA LEI 11.101/2005

Marcus Carvalho[1]

1. INTRODUÇÃO

A previsão expressa da possibilidade de adoção de mecanismos alternativos de resolução de conflitos[2] nos processos de insolvência é, hoje, uma das inovações mais festejadas trazidas pela Lei 14.112/2020. A adição da Seção II-A à Lei 11.101/2005 ["LRE"] ratificou, em suma, a possibilidade de se adotar a mediação e a conciliação para solução de conflitos no contexto de superação da crise empresária.

O otimismo com a previsão desses mecanismos parece ser o reflexo de uma tendência legislativa e doutrinária que tem se voltado progressivamente à aceitação e promoção dos meios consensuais para a solução ou *prevenção* de conflitos judiciais, em especial como forma de reduzir o número de casos levados ao Poder Judiciário[3] e ainda de se estabelecer um processo de superação da crise empresária em bases mais eficientes e participativas. Esses objetivos, inclusive, constaram da justificativa para tratamento do tema no Projeto de Lei

1 Graduado em Direito e Mestrando em Direito Comercial pela Universidade de São Paulo. Advogado com atuação nas áreas de insolvência, arbitragem e direito societário em Satiro Advogados Associados. Participante do TMA-Brasil *Next Gen*. E-mail: mcarvalho@satiro.adv.br.

2 Sobre a proposta e evolução dos mecanismos alternativos de resolução de disputas [ADRs], ver: SANDER, Frank E. Varieties of dispute processing. In: HINSHAW, Art. SCHENEIDER, Andre Kupfer e COLE, Sarah Rudolph. *Discussions in Dispute Resolution*: The Foundational Articles. Oxford Scolarship Online, Junho de 2021

3 Nesse sentido: BONASSA, Fátima Cristina e PACHIKOSKI, Silvia Rodrigues. Mediação em processos de recuperação judicial. In: *Revista do Advogado AASP,* Ano XLI, nº 150, Junho de 2021, p. 67.

nº 6.229/2005[4], que deu origem à Lei nº 14.112/2020, ao se referir ao interesse em *"introduzir a mediação e a conciliação como ferramentas apropriadas para auxiliar o tratamento de conflitos na recuperação judicial, na extrajudicial e na falência do empresário e da sociedade empresária, oferecendo um ambiente seguro e propício para negociação e acordos; além de buscarem minimizar os impactos e os efeitos da judicialização em massa das disputas envolvendo contratos empresariais e demandas societárias"*[5].

Esses propósitos são inegavelmente relevantes no contexto do direito brasileiro, dadas as conhecidas dificuldades que decorrem da sobrecarga de processos de recuperação judicial e falência[6] no Poder Judiciário, em prejuízo dos agentes econômicos envolvidos e em detrimento do interesse social sobre o qual se baseiam as políticas públicas em matéria de insolvência, que demandam soluções rápidas e efetivas para os problemas que decorrem da crise empresária.

Não surpreende, assim, o aceno positivo de parte considerável da doutrina à inclusão da matéria na LRE, a despeito de haver respeitáveis vozes dissonantes[7]. De fato, a LRE, segundo recomendações e práticas internacionais[8], estabeleceu um mecanismo negociado de superação da crise empresária, pelo qual cabe aos envolvidos buscar uma solução consensual, pautado essencialmente na lógica de mercado. Nessa estrutura, mediação e conciliação são instrumentos desejáveis, em princípio, pois são capazes de reduzir a assimetria informacional, aumentar o grau de confiança que se estabelece entre os agentes

4 Correspondente ao PL 4.458/2020, assim identificado na tramitação no Senado Federal.

5 Relatório elaborado pelo Deputado Hugo Leal, em 5.8.2020, na apresentação do Substitutivo PRLP n 1/0. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=307272

6 Corroboram essa percepção os dados empíricos sobre o tempo de tramitação dos processos de recuperação judicial do Observatório da Insolvência da Associação Brasileira de Jurimetria [ABJ] e disponível para acesso em: https://abj.org.br/cases/2a-fase-observatorio-da-insolvencia/.

7 Com referência ao "Mito da Mediação", ver: ULHOA COELHO, Fabio. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas,* 14ª Edição, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021, p. 95-98

8 Legislative Guide da UNCITRAL (https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf).

envolvidos e facilitar, dessa forma, que se possa alcançar uma solução cooperativa para a solução de um problema de ação coletiva que se estabelece entre credores, devedor e demais agentes envolvidos[9].

A instituição da mediação e conciliação antecedentes na LRE, por seu lado, visa ir além desses propósitos, ao pretender tornar viável uma solução para a crise da empresa já em fase pré-processual, dispensando, inclusive, a adoção dos mecanismos judiciais para organização de interesses e estruturação da negociação coletiva. Daí porque, se restarem bem-sucedidos, tais instrumentos poderão propiciar ganhos relevantes aos agentes envolvidos, evitando que a empresa em crise sujeite a si e seus credores aos expressivos custos que decorrem do processo judicial de insolvência.

Essa previsão ainda insere relevantes mecanismos de *pré-insolvência* na LRE, que permitem revelar antecipadamente a situação de crise ao mercado, levando a que os agentes econômicos possam avaliar melhor os riscos e antever soluções efetivas para a empresa ainda no curso regular de desenvolvimento dos negócios. Minimizar-se-ia, dessa forma, os prejuízos econômicos e reputacionais decorrentes do processo de insolvência, minorando, por outro lado, os efeitos prejudicais que decorrem dos pedidos tardios de recuperação judicial.

É preciso, contudo, traçar algumas ponderações quanto à efetividade desses mecanismos antecedentes e sobre as condições para sua implementação na prática. Uma análise pragmática, como a que se busca desenvolver, deverá levar em consideração que a opção pela mediação ou conciliação antecedentes não está dissociada de uma lógica econômica, dado que a escolha desses mecanismos pelas partes dependerá da sua efetividade em prover soluções eficientes, em especial à empresa devedora, maior interessada em buscar a composição com seus credores e única legitimada a requerer as medidas previstas no §1º do art. 20-B da LRE.

9 Sobre o papel dos sistemas de insolvência na superação de problemas de ação coletiva, ver: JACKSIN, Thomas H. *The Logic and Limits of Banktrupcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 2011, rep. p. 7/19.

É preciso levar em conta, nesse prisma, que a mediação acarreta enseja custos para os agentes envolvidos, que incluem desde custos diretos com a contratação de advogados, assessores e do próprio mediador, a custos indiretos associados à piora da reputação da empresa devedora, principalmente em razão da sinalização negativa de sua capacidade de pagamento e solvência, além do tempo e recursos humanos dispendidos com tentativas de negociação, da piora nos *scores* de crédito e na relação com fornecedores, dentre outros *custos ocultos*[10] que não podem ser negligenciados na escolha pela adoção [ou não] da mediação ou conciliação antecedentes. Para serem viáveis, portanto, tais mecanismos devem acarretar custos menores e benefícios maiores do que se vislumbraria com a recuperação judicial ou com as tentativas de negociação prévia direta. Do contrário, corre-se o risco de estarmos diante de um novo instituto natimorto[11], a despeito dos relevantes e desejáveis objetivos visados.

É sob essa ótica que se pretende analisar criticamente as disposições da recém incluída Seção II-A da LRE e propor sugestões de interpretação do texto legal que contribuam para a maior eficiência e adesão a esses institutos na prática.

Para tanto, este artigo se estrutura da seguinte maneira: o capítulo seguinte irá traçar um breve panorama da adoção de meios alternativos de resolução de conflito na lei brasileira e no processo de recuperação judicial, com ênfase na mediação e conciliação antecedentes e seu tratamento na LRE; o capitulo terceiro analisará a experiência estrangeira sobre o tema; o capítulo quarto buscará traçar uma tipologia dos possíveis modelos de abordagem aos conflitos nos mecanismos antecedentes e situar a escolha da LRE dentre esses

10 "Like lunch, mediation is not "free". Apart from the obvious costs of the mediator`s and parties' time, and use of a place to conduct mediation session, there are other costs both to the parties and to the public that require attention." WOODWARD JR. William J. Evaluating bankruptcy mediation. *Journal of Dispute Resolution,* V. 1, 1999, p. 6.

11 A referência é de: VALENTE DE PAIVA, Luiz Fernando. Recuperação extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação, in CAMPOS SALLES TOLEDO, Paulo Fernando e SATIRO, Francisco (coord.), *Direito das Empresas em Crise*: Problemas e Soluções, São Paulo, Quartier Latin, 2012, pp. 229-263.

tipos; o capítulo quinto se propõe a analisar criticamente e sugerir interpretações do texto legal que contribuíam para a efetiva adoção do modelo de mediação previsto na LRE; ao final, será apresentada a conclusão.

2. ANTECEDENTES NA LEGISLAÇÃO BRASILEIRA E O MODELO ADOTADO PELA LEI 11.101/2005

A adoção da mediação e da conciliação nos processos de insolvência é uma realidade relativamente recente no direito brasileiro, síntese de dois movimentos convergentes: de um lado, a consolidação normativa desses mecanismos e o estímulo à sua adoção nos diversos campos do direito; de outro, o estabelecimento de um modelo de recuperação judicial, a partir da LRE, baseado em uma lógica estritamente negocial, que suplantou a premissa do "*favor legal*" sobre a qual se baseava o mecanismo anterior da concordata[12].

No primeiro movimento, teve destaque a instituição da "*Política Judiciária Nacional de tratamento dos conflitos de interesses no âmbito do Poder Judiciário*", pela Resolução nº 125 de 2010 do Conselho Nacional de Justiça, que, de forma pioneira, fixou os contornos elementares dos Núcleos Permanentes de Métodos Consensuais de Solução de Conflitos, no Art. 7º e §§s, e dos Centros Judiciários de Solução de Conflitos e Cidadania ['CEJUSC'][13], incluindo o estabelecimento de setores especializados voltados à solução de conflitos pré-processuais [Art. 10].

O Código de Processo Civil ['CPC"], de sua vez, dedicou uma seção própria à mediação e conciliação judiciais, elencando seus princípios essenciais [Art. 166], estabelecendo requisitos para seleção de mediadores e prevendo a obrigatoriedade da designação de audiência

12 Nesse sentido: FALECK, Diego e PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Mediação na Recuperação Judicial: Análise da Recomendação nº 58 do CNJ e Perspectivas Futuras. In: JAPUR, José Paulo e MARQUES, Rafael Brizola [org.], *Recomendações do CNJ em Direito Recuperatório e Falimentar*. Editora Buqui, 1ª Ed., 2021, p. 53-55.

13 Implementados no Estado de São Paulo por meio dos Provimentos 1862 e 1898 do TJ-SP.

de conciliação ou mediação [Art. 334, *caput*]. Em seguida, a Lei nº 13.140/2015 ["Lei de Mediação"] complementou as disposições sobre o tema ao prever regras próprias sobre a condução da mediação e seu procedimento extrajudicial [Art. 21 e ss.], além de tratar da mediação e conciliação judiciais pré-processuais [Art. 24]. Vale relembrar que, como recorda a doutrina[14], havia sido proposta, durante a tramitação da Lei de Mediação, a expressa *proibição* de se submeter questões de processos de insolvência à mediação, o que constou, inclusive, de dispositivo incluído ao substitutivo ao PL nº 7.169/2014, originário da Lei de Mediação. Essa alteração, de fato, veio a ser suprimida apenas nas discussões posteriores na Câmara dos Deputados e no Senado Federal, não tendo constado do texto definitivo da lei.

Esse cenário de desenvolvimento dos mecanismos consensuais influenciou, como era de se esperar, as práticas e métodos adotados na Recuperação Judicial. Em sede doutrinária, vê-se que em 2015 já se defendia a plena compatibilidade entre os mecanismos trazidos na legislação processual e os procedimentos próprios da LRE em matéria de recuperação judicial[15]. A questão, inclusive, foi objeto de discussão na I Jornada de Prevenção e Solução Extrajudicial de Conflitos Extrajudicial de Litígios, organizada pelo Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal (CJF), que resultou na elaboração do Enunciado 45: *"a mediação e conciliação são compatíveis com a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, bem como em casos de superendividamento, observadas as restrições legais".*

14 VASCONCELOS, Ronaldo. A mediação na Recuperação Judicial: compatibilidade entre as Leis n. 11.101/05, 13.105/15 e 13.140/15. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (Coord.). *Dez anos da lei nº 11.101/2005*: estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina Brasil, 2015, p. 453/454

15 "O Novo Código de Processo Civil e a Lei de Mediação, legislações harmônicas e complementares que entram em vigor no início de 2016, devem ser definitivamente inseridas dentro do contexto da ação de recuperação judicial de empresas pelo procedimento ordinário, a fim de validá-la como método de trabalho apto para a superação da crise da empresa [ou até mesmo sua eficiente liquidação], de modo que a tutela jurisdicional ao final concedida não se mostra utópica.". VASCONCELOS, Ronaldo, **op. cit.**, p. 451/452

Antes da Lei 14.112/2020, contudo, a principal referência normativa sobre o tema era ainda a Recomendação nº 58/2019 do CNJ, que incentivava o uso da mediação *"a todos os magistrados responsáveis pelo processamento e julgamento dos processos de recuperação judicial e falências, de varas especializadas ou não".* A Recomendação 58, com efeito, inovou ao privilegiar o uso da mediação extrajudicial, proibir mediação sobre classificação de créditos e prever mecanismos próprios para a indicação e qualificação de mediadores voltados a atuar nos processos de insolvência[16]. As hipóteses de cabimento da mediação nos processos recuperação judicial eram mais amplas, inclusive, do que aquelas admitidas hoje pela LRE, com as recentes modificações.

Muito do que se previu na Recomendação 58 teve referência em casos concretos que surgiam no direito brasileiro. A mediação em incidentes de solução de conflitos envolvendo sócios da devedora e com órgãos reguladores, por exemplo, foram questões relevantes na Recuperação Judicial da *Oi S.A*.[17]. Noutros casos de destaque, como nas Recuperações Judiciais da *Saraiva S.A*.[18-19], *Sete Brasil* e *Grupo Isolux*, a mediação já havia sido adotada para auxiliar na elaboração do plano de recuperação judicial; na recuperação judicial da Superpesa Cia de Transportes Especiais e Intermodais[20], por sua vez, foi útil para viabilizar a negociação sobre o cumprimento das obrigações do plano de recuperação judicial.

Foi diante desse considerável – embora ainda pouco sistemático - arcabouço jurisprudencial e normativo que a Lei 14.112/2020 instituiu a mediação e a conciliação. Não se pode ignorar que muito do que foi incluído na Seção II-A da LRE reproduz, até mesmo literalmente,

16 Arts. 3º, 2º, §1º, 3º, §§ 2º a 9º, respectivamente, do texto original da Recomendação nº 58/ 2019 do CNJ.

17 TJRJ, 7ª Vara Empresarial, Processo nº 0203711-65.2016.8.19.0001.

18 TJSP, 2ª Vara de Falências e Recuperações judicial, Proc. nº 1119642-14.2018.8.26.0100

19 JUSCELINO. Cristhiane Bessas. Considerações sobre a mediação na recuperação judicial: o Caso Saraiva. *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*, v. 13/2019, Jul-Set, 2019.

20 Sobre os casos Sete Brasil, Grupo Isolux e Superpesa, ver: LONGO, Samantha. A utilização da mediação nas reestruturações de empresas. *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*, v. 14/2019, Out-Dez, 2019.

hipóteses que já constavam da Recomendação 58 do CNJ. Talvez a diferença mais significativa – e *merecedora de justas críticas*[21] – seja a ausência de referência na LRE à adoção da mediação e conciliação para viabilizar a negociação do plano de recuperação judicial, justamente o elemento central do processo de negociação no sistema instituído pela LRE.

No escopo deste artigo, merece destaque a ausência de referências anteriores, na prática e na normativa brasileiras, quanto à adoção da mediação e/ou da conciliação em caráter pré-processual nos processos de insolvência, cuja estrutura e efeitos, aliás, diferenciam-se das demais hipóteses elencadas nos incisos I a III do Art. 20-B da LRE. Deve-se levar em consideração que as particularidades desses mecanismos e da sua adoção nos processos de insolvência levam a que as normas referentes à mediação pré-processual previstas nos demais campos do direito não possam ser reproduzidas, automaticamente, no direito concursal. Vela destacar, nesse ponto, que mesmo a Recomendação nº 71/2020, do Conselho Nacional de Justiça, recentemente instituída no contexto da pandemia da Covid-19, não trouxe nenhuma disposição específica em matéria de insolvência ao tratar da conciliação e mediação coletivas e pré-processuais no âmbito dos CEJUSCs Empresariais.

A conciliação e mediação antecedentes em matéria de insolvência, dessa maneira, ao contrário das demais hipóteses hoje

21 "Se o modelo adotado na legislação brasileira é o de superação da crise por meio da negociação coletiva, entre devedor e os credores, e o resultado dessa negociação é formalizado em um plano de recuperação que trata de direitos disponíveis, é de se estranhar que o art. 20-B da Lei 11.101/2005 não se refira à utilização como instrumento adequado para que se construa a várias mãos o plano de recuperação". OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. Mediação antecedente e mediação na recuperação judicial. In: *Revista do Advogado AASP*, Ano XLI, nº 150, Junho de 2021, p. 208. No mesmo sentido, ver: PALMA, Andréa Galhardo. A mediação na recuperação judicial e sua inclusão na lei de falências [com redação determinada pela Lei 14.112, de 25.12.2020. In CARNIO COSTA, Daniel, TARTUCE, Flavio e SALOMÃO, Luis Felipe, *Recuperação de Empresas e Falências*: diálogos entre a Doutrina e Jurisprudência. Barueri: Atlas, 2021. MILARÉ ALMEIDA, Gustavo, JORGETI, Lourdes Regina. A prática da mediação em recuperação judicial e a reforma da lei. In: VASCONCELOS, Renato et. al [Coord], *Reforma da Lei de Recuperação e Falência – Lei 14.122/2020*. São Paulo: Editora IASP, 2021, p. 372

previstas na LRE, efetivamente surgiram com o advento da Lei 14.112/2020, pela inclusão do inciso IV ao Art. 20-B e da previsão de concessão de tutela de urgência para antecipação dos efeitos do *stay period,* inovações que não tinham correspondência nas normativas que tratavam da matéria anteriormente. Foi somente a partir daí, de fato, que se articulou a adoção desses mecanismos voluntários de negociação com os efeitos próprios do processo recuperacional.

Inclusive, é válido notar que a implementação desses mecanismos foi objeto de discussão própria na tramitação da Lei 14.112/2020. A Emenda 14 ao substitutivo do PL nº 6.229/2005 propunha alterar o §1º do art. 20-B para condicionar a adoção de mecanismos antecedentes ao requerimento *"em conjunto pela empresa em dificuldade e a maioria de seus credores, bem como deferida judicialmente"*. Uma das justificativas para essa alteração seria que a *"própria conciliação e mediação não pode* [sic] *se confundir com a recuperação extrajudicial, já regulada e admitida por nosso ordenamento jurídico"*. Essa confusão entre os institutos da mediação/conciliação e da recuperação extrajudicial possivelmente influenciou na definição dos limites e efeitos dos institutos na LRE, como será discutido a seguir.

Uma vez estabelecido esse breve histórico do tratamento da matéria na lei brasileira, cabe analisar a experiência do direito estrangeiro para auxiliar na compreensão dos antecedentes do instituto e trazer possíveis contribuições para a sua delimitação teórica e aplicação prática.

3. MECANISMOS DE PRÉ-INSOLVÊNCIA NO DIREITO ESTRANGEIRO

Na experiência estrangeira, observam-se distintos modelos de negociação prévia nas legislações concursais de diversos países, em especial na Europa, que podem ou não envolver a participação de um terceiro mediador ou conciliador. Tais modelos são tratados, em perspectiva ampla, como mecanismos de prevenção à insolvência e têm em comum o propósito de oferecer alternativas consensuais e

menos onerosas para implementação de soluções que previnam o processo judicial de insolvência.

Na União Europeia, a Recomendação nº 2014/135 propõe que se implementem meios de reestruturação *"sem a necessidade de iniciar oficialmente um processo judicial",* trazendo a previsão da nomeação de mediador que possa auxiliar na negociação do plano de reestruturação[22]. A Diretiva 1023/2019[23], também nesse sentido, recomenda a adoção de mecanismos de reestruturação preventiva para *"permitir que os devedores se reestruturem efetivamente numa fase precoce e evitem a insolvência, limitando assim a liquidação desnecessária de empresas viáveis"*[24]. Dentre outros aspectos, sugere-se a adoção de mecanismos de alerta precoce e de acesso às informações das empresas em situação de pré-insolvência, além de regimes de reestruturação preventiva, judiciais ou extrajudiciais[25], que contem com o possível auxílio de um *"profissional no domínio da reestruturação para dar assistência ao devedor e aos credores na negociação e elaboração do plano"* [Art. 5 [3]].

O Direito Francês sempre se destacou pela previsão de mecanismos de pré-insolvência, com especial destaque para as inovações implementadas pela *Loi de Sauvegarde des Entreprise*. Atualmente, o *Code de Commerce* prevê duas modalidades de composição pré-processual de caráter privado entre a devedora e credores: a conciliação ['*conciliation'*] e o mandato *ad hoc* ['*mandat ad hoc'*]. Ambas se desenvolvem a pedido da devedora e a negociação com os credores se desenvolve fora do procedimento judicial, com a intervenção de

22 Itens 8 e 9 da Recomendação 2014/135 da União Europeia.

23 Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho sobre os regimes de reestruturação preventiva, o perdão de dívidas e as inibições, e sobre as medidas destinadas a aumentar a eficiência dos processos relativos à reestruturação, à insolvência e ao perdão de dívidas, e que altera a Diretiva (UE) 2017/1132 (Diretiva sobre reestruturação e insolvência).

24 Considerando 2 da Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho

25 Art. 4 [5]] - O regime de reestruturação preventiva previsto ao abrigo da presente diretiva pode ser constituído por um ou mais processos, medidas ou disposições, alguns dos quais podem ser adotados por via extrajudicial, sem prejuízo de quaisquer outros regimes de reestruturação previstos no direito nacional.

um terceiro [mandatário ou conciliador], cuja nomeação é atribuída ao Presidente do Tribunal de Comércio [cf. Arts. L 611-3 e L 611-6 do Código de Comércio].

Há aspectos que merecem especial destaque nos referidos procedimentos: **[a]** é necessário que a devedora não esteja insolvente, sendo obrigatório na conciliação a comprovação, junto ao pedido, de não se encontrar em condição de cessação de pagamentos há mais de quarenta e cinco dias[26]; **[b]** a confidencialidade do processo de negociação e das decisões que instauram os procedimentos [Art. L 611-15]; **[c]** o escopo limitado da intervenção judicial; e **[d]** a ausência de suspensão geral de execuções e ações contra a devedora, admitindo-se, apenas na conciliação, o adiamento, pelo prazo de duração do procedimento, de dívidas específicas de certos credores, por decisão judicial fundamentada e após oitiva do conciliador [Art. L 611-7].

Distinguem-se, contudo, pois a conciliação está sujeita a maior supervisão e ao prazo máximo de cinco meses [Art. L 611-6], além de autorizar às partes que adotem medidas próprias do procedimento de recuperação judicial em eventual acordo. No mandato *ad hoc*, por outro lado, há maior flexibilidade e não se impõem limite de tempo para sua duração.

Outra diferença relevante resulta da homologação e seus efeitos em cada caso. No mandato *ad hoc,* o acordo [*'protocole d`accord'*] é firmado entre as partes e o mandatário e tem força exclusivamente contratual, sujeitando-se ao risco de eventual ação revocatória em caso de posterior falência[27]. O acordo de conciliação, por outro lado, pode vir a ser submetido à homologação do Tribunal do Comércio,

26 Art. L611-4: Il est institué, devant le tribunal de commerce, une procédure de conciliation dont peuvent bénéficier les débiteurs exerçant une activité commerciale ou artisanale qui éprouvent une difficulté juridique, économique ou financière, avérée ou prévisible, et ne se trouvent pas en cessation des paiements *depuis plus de quarante-cinq jours.* [g.n.]

27 "Cet accord a la force d`un contrat et n`échapperait pas aux nullités de la période suspecte em cas d`ouverture d`une procédure re redressment ou de liquidation". SAINT-ALARY-HOUIN, Corinne. *Droit des enterprises en difficulté.* 7ª Ed. Paris: Éditions Montchrestien, 2017, p. 165. Com a ressalva de se admitir, na jurisprudência, a proteção contra os efeitos da ação pauliana

que deve avaliar se a situação da empresa não se converteu ao estado de insolvência e se os termos acordo não prejudicam interesses de credores não signatários.

Registra-se que, por determinação legal expressa [Art. L 611-8], a decisão homologatória não deverá ser publicada. Uma vez homologado, o acordo de conciliação fica resguardado contra eventuais medidas revocatórias falimentares[28]. Essa sistemática leva a que as negociações tendam a se iniciar pelo mandato e se convertam em conciliação[29]. Estudo recente da Deloitte/Altares[30] aponta para o maior uso da conciliação durante a crise sanitária da Covid-19, além de indicar a abertura de quase 3.500 procedimentos de conciliação e mandatos *ad hoc* em 2020, o que corresponde a mais de 10% [dez por cento] do total dos processos de insolvência instaurados no período, denotando considerável aceitação desses mecanismos no contexto do direito francês.

Na ausência de consenso quanto ao acordo no processo de conciliação, o direito francês ainda prevê ser possível sua imposição aos credores dissidentes pela abertura, a pedido da devedora, do procedimento de salvaguarda acelerada ['*sauvegarde accélérée*'] previsto nos artigos L 628-1 a L 628-8 do *Code de Commerce*. Sua viabilidade dependerá da análise de relatório do conciliador sobre a viabilidade da adoção de um plano pelas partes que integraram a conciliação[31]

28 "Les créanciers sont ainsi certains d`échapper à l`annulation des acter inclus dans l`accord homologué". SAINT-ALARY-HOUIN, Corinne. *Droit des enterprises en difficulté*, op. cit. p. 189.

29 "In the practice of the French insolvency system debtors tend to start to conduct negotiations within the mandat ad hoc's framework. Then, when an agreement is about to be reached, the debtor requests for the opening of conciliation proceedings in order to benefit from a court approval of the restructuring agreement." LUCARELLI, Paola and ILARIA, Forestieri, The Three Targets of Insolvency Mediation: Dispute Resolution, Agreement Facilitation, Corporate Distress Management. *TDM 4 (2017) Special Issue on Comparative and International Perspectives on Mediation in Insolvency Matters,* Disponível em: https://ssrn.com/abstract=3087979

30 Disponível em: https://www2.deloitte.com/fr/fr/pages/fusions-acquisitions/articles/entreprise-en-difficulte-en-France-edition-2021.html

31 Art. 628-2 - Le tribunal statue sur l'ouverture de la procédure après un rapport du conciliateur sur le déroulement de la conciliation et les perspectives d'adoption du projet de plan par les parties affectées concernées. Il peut obtenir communication des

e também de o devedor não estar em cessação de pagamentos há 45 dias do pedido de abertura da conciliação. Nesse caso, o conciliador poderá ser nomeado para atuar como administrador judicial [Art. L 628-3]. Uma vez aberto o procedimento, o devedor tem até dois meses, prorrogáveis por igual período, para apresentar um plano que conte com a necessária adesão dos credores nas classes afetadas, ou o procedimento será extinto [Art. 628-8].

A Lei Espanhola, de sua vez, estabelece três mecanismos de negociação antecedente: *acuerdo de refinanciación colectivo, acuerdo de refinanciación singular* e *acuerdo extrajudicial de pagos*[32]. Como regra, a empresa devedora, que deve estar em situação atual ou iminente de insolvência [Art. 531 [1]], pode optar por comunicar ou não a abertura das negociações ao juízo competente. Se o fizer, poderá se beneficiar de medidas protetivas como a suspensão de execuções dos credores por até três meses [Art. 588 [1]] – limitada a bens e direitos essenciais nos *acuerdos de refinanciación* - e a vedação aos pedidos de abertura de processo concursal pelos credores. Os acordos coletivos resultam de negociação com todos os credores e dependem de adesão majoritária, sendo possível estender seus efeitos aos dissidentes pela homologação judicial, o que não é possível aos acordos singulares[33].

É no *acuerdo extrajudicial de pagos,* contudo, que há previsão expressa de nomeação do *mediador concursal,* a quem cabe auxiliar o devedor com passivo de até cinco milhões de euros ou menos de cinquenta credores a alcançar um acordo coletivo. Nesse sistema, as competências do mediador são amplas, incumbindo-lhe enviar proposta de acordo e convocar os credores indicados pelo devedor para comparecer à reunião inicial e impulsionar os atos do procedimento,

pièces et actes relatifs à la conciliation et, le cas échéant, au mandat ad hoc nonobstant les dispositions de l'article L. 611-15.

32 A classificação adotada pela legislação atual reflete a superação das muitas categorias doutrinárias criadas em torno das modalidades de acordo de refinanciamento vigentes na lei anterior. Nesse sentido, como referência, ver: CANDELARIO MACÍAS, María Isabel. *La gestión de la empresa en crisis: acuerdos de refinanciación*. 1ª Ed. Valência: Tirant Lo Blanch. 2014, p.59/61.

33 Cf. Artigo 596 [1] do Real Decreto Legislativo 1/2020

instaurando a negociação que irá se desenvolver perante notário, registrador ou câmara de indústria, serviços e navegação[34]. Também é possível impor o acordo por decisão majoritária, excetuados os credores com garantia real, que apenas se vinculam aos seus termos se anuírem ou se houver adesão majoritária dos demais credores garantidos [Art. 683 e 684].

Em Portugal, a Lei n. 06/2018 instituiu o "*estatuto do mediador de recuperação de empresas*" e criou a figura do mediador de recuperação de empresas, a quem cabe prestar assistência a empresas devedora que se encontre "*em situação económica difícil ou em situação de insolvência, nomeadamente em negociações com os seus credores com vista a alcançar um acordo extrajudicial de reestruturação para a sua recuperação"* [Art. 2º]. A Lei nº 8/2018, instituída logo em sequência, criou o Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas [RERE], em que é possível a nomeação de mediador por decisão comum ou a pedido da empresa devedora, na forma dos artigos 7º [4] [b] e 14 [1][35].

Nesse modelo, a adesão dos credores à mediação acarreta a suspensão de eventuais pedidos de insolvência previamente formulados. Eventual acordo de reestruturação deve ser depositado na Conservatória de Registro Comercial, sendo resguardada sua confidencialidade. Seus efeitos alcançam apenas os signatários e acarretam a extinção das ações e execuções originárias, salvo disposição em contrário. A lei também confere proteção contra atos revocatórios aos negócios jurídicos que levem à disponibilização de crédito ou diferimento de pagamentos em favor do devedor, assim como as respectivas garantias constituída em favor dos credores, desde que haja declaração de contador de que *"a reestruturação de créditos correspondentes a, pelo menos, 30 % do total do passivo não subordinado do*

34 Ver, nesse sentido: CUEVA, Ricardo Villas Bôas. Sistemas de Pré-Insolvência Empresarial – Mediação e Conciliação Antecedentes na Lei 14.112/2020. In CARNIO COSTA, Daniel, TARTUCE, Flavio e SALOMÃO, Luis Felipe, *Recuperação de Empresas e Falências*: diálogos entre a Doutrina e Jurisprudência. Barueri: Atlas, 2021.

35 Art. 14 - 1 — Caso não haja sido nomeado previamente, o devedor pode solicitar, no decurso das negociações, a nomeação de um mediador de recuperação de empresas, nos termos do respetivo regime jurídico.

devedor e que, em virtude do acordo de reestruturação, a situação financeira da empresa fica mais equilibrada"[36].

Há, ainda, a possibilidade de se impor os efeitos do acordo a dissidentes por meio da articulação do RERE com o Programa Especial de Revitalização [PER], como autoriza o artigo 29 da Lei nº 8/2018. Nessas hipóteses, pode a devedora, uma vez obtida a adesão das maiorias de credores, dar início ao PER, processo de negociação previsto no art. 17-A a 17-J do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas [CIRE], em que se torna possível impor o acordo a eventuais credores dissidentes [Art. 17-F do CIRE].

Faz-se ainda breve referência ao modelo do direito americano, no qual a mediação nos processos de insolvência é prática consolidada e objeto de constantes revisões e estudos. A adoção dos ADRs no sistema de insolvência americano foi consolidado com o Alternative Dispute Resolution Act de 1998, que expressamente determinou a previsão, pelas *local rules,* de métodos alternativos de resolução de controvérsias "*em todas as ações civis, incluindo procedimentos adversariais em questão falimentar"*[37]*,* nas cortes federais.

No direito americano, contudo, o que se verifica é a adoção da mediação principalmente para viabilizar as negociações sobre o plano de reestruturação e em conflitos auxiliares no curso do processo concursal[38]. Além disso, resguardadas as diferenças entre os procedimentos adotados em cada local, fato que se destaca na prática norte-americana é a indicação de juízes togados para a função de mediador, especialmente nos procedimentos presididos pela Corte Falimentar, onde a prática é tida como corriqueira[39]. Vários processos

36 Cf. Art. 28 [1] c/c 27 [3] da Lei nº 8/2018

37 §651 [b] - Each United States district court shall authorize, by local rule adopted under section 2071(a), the use of alternative dispute resolution processes in all civil actions, *including adversary proceedings in bankruptcy,* in accordance with this chapter, except that the use of arbitration may be authorized only as provided in section.

38 Ver, por exemplo: WELSH. Nancy A. You`ve got your mother`s laugh: What bankruptcy mediation can learn from the her/history of divorce and child custody mediation. *American Bankruptcy Institute Law Review,* 2009, Vol. 17, nº 2, p. 444.

39 VASCONCELOS, Ronaldo, CARNAÚBA, César Augusto Martins e HANESAKA, Thais D`Angelo da Silva. Mediação na Recuperação Judicial: Paralelos com a Evolução

importantes de reestruturação ou liquidação, como os casos da American Airlines[40], Enron, dentre outros, tiveram a indicação de um juiz para atuar como mediador. Ao final, a mediação é uma prática consolidada nas Cortes de Falência dos Estados Unidos, que conta com uma boa aceitação das partes e apresenta resultados relevantes[41].

4. "MECANISMOS ANTECEDENTES": DOIS MODELOS POSSÍVEIS PARA A SOLUÇÃO PRÉVIA DE CONFLITOS

A análise das práticas e dos mecanismos de pré-insolvência no direito estrangeiro, além de revelar aspectos que podem contribuir para a maior eficiência da mediação e da conciliação antecedentes, apontam para uma distinção relevante quanto à forma de abordagem das disputas no cenário que antecede a recuperação judicial, conforme a extensão dos seus efeitos.

Vislumbra-se, assim, dois tipos de mecanismos de negociação antecedente: um primeiro modelo com características estritamente contratuais, em que os efeitos das tratativas estabelecidas entre devedor e credores ficam restritas aos aderentes. São as hipóteses da conciliação e do mandato no regime francês e da mediação no Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas português. Nessas hipóteses não é possível vincular credores dissidentes ou não participantes. Dessa forma, a negociação se desenvolve com credores, ou grupos deles, selecionados pelo devedor e é necessária adesão de todos para viabilizar o acordo. As regras da insolvência, aqui, permitem antecipar certos efeitos do processo de reestruturação –como a possibilidade de suspensão de ações e execuções e a proibição do pedido de falência

Estrangeira. In: *Revista de Arbitragem e Mediação,* Vol. 62/2019, p. 45/81, Jul-Set, 2019.

40 SCHATZOW, Max. An alternative universe to sec. 1113 of the bankruptcy code: The mediation between American Airlines and its workforce. *Rutgers Business Law Review*, v. 10(1), p. 1-20

41 Indicando dados empíricos nesse sentido, ver WOODWARD JR. William J., *op. cit.*, p. 4-5

durante as negociações – sem, no entanto, adotar a lógica majoritária própria da deliberação dos credores em assembleia.

Nesse cenário, necessário levar em consideração o equilíbrio de poderes estabelecido e a possibilidade de que um dos credores, por si só, pretenda atuar como *free-rider,* deixando de aderir à solução coletiva para tentar se beneficiar de medidas individuais, como também o risco de *hold-out,* com a inviabilização das negociações por decorrência da recusa de um dos credores.

Ademais, negociações com credores específicos também sugerem a adoção de técnicas específicas de mediação, que levem em conta o grau de especialização e a capacidade das partes envolvidas em obter informação e alcançar uma solução negocial comum. A natureza limitada das negociações reforça a necessidade de se preservar o caráter confidencial e a menor intervenção judicial, a fim de reduzir os custos de reputação que decorrem da instauração do procedimento.

Um último ponto de interesse, nesse modelo, é a necessidade de proteção dos interesses de credores não participantes ou não aderentes. Uma vez que o acordo resulta da negociação com certos credores ou grupos de credores exclusivamente, faz-se necessário resguardar os interesses dos credores não participantes, ante o risco de efetivação de medidas fraudulentas ou prejudiciais aos seus interesses. Daí a razão de se buscar analisar se a devedora não é insolvente no momento da homologação judicial do acordo, até mesmo como contrapartida para permitir, de outro lado, resguardá-la de possíveis medidas revocatórias.

Em um segundo modelo, a mediação e a conciliação antecedentes são mecanismos efetivamente coletivos, que auxiliam na elaboração de acordo com a maioria dos credores e que poderá ser vinculativo a eventuais dissidentes. Disso decorrem preocupações distintas: é necessário, de imediato, garantir a efetiva participação ou, ao menos, que todos os credores tenham ciência da mediação ou da conciliação prévia. Isso envolve a adoção de práticas que permitam ampliar o grau de transparência do procedimento, tornando claras as razões que levaram à situação de dificuldade da empresa e as possíveis alternativas que se pretende construir a partir daí.

Sobressaem-se, nesse ponto, preocupações acerca da preservação da *par conditio creditorum*, especialmente na imposição do acordo aos credores dissidentes, o que enseja a verificação judicial do conteúdo final do plano de reestruturação, bem como o estabelecimento de regras próprias para o cálculo e apuração dos créditos, critérios para deliberação por maioria e meios de proteção da situação jurídica dos credores titulares de garantias. Daí ser justificável, nessa modalidade, um grau maior de intervenção judicial no controle do conteúdo do acordo. Também por isso, preocupações com a publicidade do acordo tornam-se relevantes, restando o caráter confidencial mais restrito ao teor das tratativas. Por outro lado admite-se, em maior extensão, a antecipação de efeitos propriamente concursais, que podem ser úteis para incentivar as tratativas em caráter antecedente e a organização dos interesses de todos os envolvidos.

É seguro dizer que a Lei Brasileira, com o advento da reforma da LRE, adotou um modelo essencialmente contratual, deixando de prever mecanismos que permitissem impor os efeitos de um eventual acordo aos credores dissidentes. Essa postura pode ser o resultado, ao menos em parte, da aparente confusão, que ficou evidente na fundamentação da Emenda nº 14 ao Substitutivo do PL nº 6.229/2005, entre os propósitos da mediação antecedente, como método de trabalho, e da recuperação extrajudicial, como procedimento que permite a homologação judicial de eventual plano alcançado pela maioria dos credores previamente ao processo judicial. No modelo da lei brasileira, evidenciando seu caráter contratual, tem-se que o acordo homologado na forma do art. 20-C, da LRE vincula apenas os credores signatários. Não foram previstas regras próprias de quórum e de deliberação coletiva no âmbito da mediação antecedente, tampouco limites a se observar na eventual imposição da decisão majoritária aos credores dissidentes. Na LRE, a mediação e a conciliação antecedentes têm em vista a realização de acordos particulares entre o devedor e credores, afastando-se de modelo propriamente coletivo de negociação e decisão majoritária que pauta a lógica do processo judicial de reestruturação. A reunião dos credores, aqui, depende da

indicação do devedor, ao submeter pedido ao CEJUSC ou à câmara especializada, e os efeitos da suspensão de ações e execuções[42], por decorrência lógica, devem afetar apenas os credores aderentes.

Estabelecido, assim, o modelo adotado na LREF, passa-se a discutir a adequação da estrutura adotada para atingir os objetivos visados no processo de insolvência.

5. A MEDIAÇÃO ANTECEDENTE NA LEI 11.101/2005: ANÁLISE CRÍTICA E PROPOSTAS DE EVOLUÇÃO DO INSTITUTO

Se a mediação e a conciliação antecedentes na LREF buscam viabilizar negociações privadas entre devedor e determinados credores ou grupos de credores, com eficácia contratual, faz-se necessário analisar se os mecanismos trazidos pelo legislador são úteis e eficazes para o alcance desse escopo. Isso porque, como já dito, a eficiência da mediação pré-processual depende da sua aptidão para prover alternativas e soluções eficientes [i.e.: menos custosas] para o devedor face às alternativas apresentadas no cenário de crise, dentre as quais os pedidos de recuperação judicial e extrajudicial.

Isso significa, na prática, tornar viável que se alcancem resultados úteis em um cenário bastante particular de negociação, no qual, ao contrário do que se sucede tipicamente nas disputas individuais, há inúmeros credores com distintos interesses, que não conflitam apenas com aqueles do devedor, mas também entre si, sem poder lançar mão dos instrumentos próprios de coordenação de interesses que são impostos no processo judicial de reestruturação da empresa [organização dos credores em classes, reunião de interesses, divulgação periódica de informações etc.].

Essa situação requer a instituição de mecanismos que permitam superar as dificuldades próprias do modelo de mediação e conciliação

42 Nesse sentido: SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2ª Ed., 2021, p. 153.

antecedentes adotado pela LRE, tais como a existência de *free-riders*[43], custos de reputação e a proteção da esfera jurídica dos terceiros não participantes ou que optem por não aderir aos termos do acordo. É preciso, na prática, fazer com que os ganhos *ex-post* superem os prováveis custos *ex-ante* decorrentes da opção pela mediação e ou conciliação antecedente, tornando-as, dessa forma, alternativas eficientes ao pedido de recuperação judicial.

É a partir dessas premissas que se propõe analisar os aspectos controvertidos do tratamento da matéria na LREF, a partir das alterações introduzidas pela Lei 14.112/2020, a fim de contribuir para uma interpretação do texto legal que maximize a eficiência do instituto e contribua para a construção de alternativas eficientes e efetivas para o tratamento da crise empresária.

5.1. A [IN]DEFINIÇÃO DO CONCEITO DE "EMPRESA EM DIFICULDADE" DO ART. 20-B, DA LRE

O inciso IV do art. 20-B trouxe o conceito de "*empresa em dificuldade*" ao se referir à devedora na mediação e conciliação nos processos de recuperação judicial. Não cuidou o legislador, porém, de estabelecer requisitos objetivos que caracterizem a referida dificuldade[44], e tampouco de definir limites da capacidade financeira da empresa a serem observados no curso desses procedimentos. Poderá o devedor, nas situações que autorizam a decretação da quebra [Art. 94 da LREF], instaurar mediação ou conciliação antecedente e se beneficiar da suspensão das ações e execuções? De outro lado, a

43 "Como é do conhecimento dos economistas e dos profissionais especializados em reestruturações financeiras, este tipo de negociação dá origem ao comportamento de *free-rider* ou tomador de carona, ou seja, daquele credor que se recusa a aceitar o plano, cujos ônus são arcados exclusivamente pelos credores que aceitem os termos da reestruturação da dívida". [ARAÚJO, Aloísio Pessoa de, PAIVA, Luiz Fernando Valente de. A transparência na Lei de Falências. Jornal *O Globo,* Rio de Janeiro: 23 de junho de 2004.

44 A crítica é compartilhada por OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. Mediação antecedente e mediação na recuperação judicial. In: *Revista do Advogado AASP,* Ano XLI, nº 150, Junho de 2021, p. 211

falta de pagamento de qualquer dívida basta para ensejar a aplicação do regime da LRE? É preciso que haja dívida vencida sendo executada judicialmente? Há um valor ou percentual mínimo do passivo que deve estar comprometido para caracterizar a situação de dificuldade? Tais questões demandarão esforço hermenêutico para compreensão da inovação legal.

Aqui se defende que o mero preenchimento dos "*requisitos legais para requerer a recuperação judicial",* tal como previstos no §1º do referido artigo, não é suficiente para atribuir sentido pleno ao termo, sendo apenas um requisito formal e complementar que também deverá ser observado pela *"empresa em dificuldade"* ao buscar a suspensão das ações e execuções no poder judiciário. Ademais, não há correspondências entre a *"situação de crise econômico-financeira do devedor"* no processo de recuperação judicial [Art. 47 da LREF] e a situação de *dificuldade* referida no Art. 20-B, IV. Quisesse o legislador equiparar as hipóteses, não teria previsto um novo conceito para designar a mesma situação já prevista expressamente na própria lei.

Nesse contexto, parece ser adequado à finalidade da mediação e conciliação antecedente atribuir uma interpretação extensiva ao termo, de modo a compreender a situação de dificuldade empresarial como estágio precedente à crise econômico-financeira, sem que tenha necessariamente de se caracterizar a impontualidade ou a constrição do patrimônio da devedora, bastando que se verifique o risco de se chegar à crise do art. 47 se a *dificuldade* não for debelada com brevidade.

De todo modo, vale notar que nada impede que a devedora venha requerer a instauração de procedimento de mediação ou conciliação sem estar em efetiva situação de dificuldade. A aferição desse elemento normativo, de fato, será relevante quando da análise de eventual pedido de tutela antecedente previsto no §1º do Art. 20, que provavelmente deverá acompanhar a maioria dos pedidos de mediação ou conciliação antecedentes. Nesse caso, caberá ao juízo competente analisar todos os elementos do caso e a documentação submetida pela devedora para coibir abusos. É de se admitir, inclusive, que a tutela seja concedida apenas quanto a determinados créditos,

excluindo os credores cujos débitos não estejam atrelados à situação de dificuldade da devedora – aos moldes do que prevê a lei francesa ao tratar da prorrogação das dívidas na conciliação. Em havendo dúvida, e diante da previsão do §3º do art. 20-B, que prevê a dedução do prazo de suspensão em ulterior pedido de recuperação judicial, deve-se preferir a concessão da medida em favor da devedora, como forma de viabilizar o início das tratativas.

A deterioração da situação de "*dificuldade*" deve, ademais, ser observada pelo mediador durante o procedimento. Se a piora se converter em insolvência e inviabilizar o prosseguimento das tratativas, o recomendável é que se recomende o encerramento da mediação, uma vez que seus objetivos restarão comprometidos de antemão. O estado de *dificuldade* da devedora também será objeto de análise judicial quando da homologação de eventual acordo, conforme se discutirá a seguir, sendo necessário aferir as condições financeiras da empresa para se avaliar os impactos das medidas avençadas sobre os interesses dos demais credores que não tenham participado da mediação ou não aderentes ao acordo.

5.2. A TUTELA CAUTELAR ANTECEDENTE PARA SUSPENSÃO DAS AÇÕES E EXECUÇÕES

Um ponto merecedor de críticas e que irá requerer especial cuidado na definição do seu sentido pela jurisprudência é a tutela cautelar antecedente prevista no §1º do referido Art. 20-B da LREF. Permitiu-se à devedora requerer ao Poder Judiciário a suspensão de ações e execuções em curso durante a mediação ou conciliação antecedente até o limite de 60 dias a ser descontado do *stay period* caso a devedora ingresse com pedido de recuperação judicial.

É de se criticar a necessidade de intervenção judicial para se obter a referida suspensão. Poderia a lei ter simplificado o procedimento e atribuído efeitos *ope iuris* à suspensão, a partir do requerimento de mediação ou conciliação, desde que observados determinados

requisitos objetivos pela instituição responsável pelo procedimento. Ainda que, nesse ponto, não seja possível afastar o quanto previsto em lei, nada impede que, no âmbito da regulamentação privada e nas regras dos próprios CEJUSCs, seja prevista a possibilidade de as partes ao menos suspenderem voluntariamente a cobrança de dívidas pelo prazo das negociações, como forma de evitar os custos desnecessários do processo judicial.

Tendo sido previsto o mecanismo judicial, no entanto, é de se perquirir dos requisitos para concessão da tutela cautelar. Se forem adotados os requisitos do art. 300 do CPC, a concessão da medida dependeria da prova dos requisitos necessários ao pedido de recuperação judicial e também de se atestar a probabilidade do direito pleiteado e o risco à obtenção do resultado útil do processo. Essa interpretação parece ser pouco adequada aos propósitos desses mecanismos: em primeiro porque levaria à indesejável extensão da discussão judicial nesta etapa, exigindo do devedor a observância de critérios não determináveis de antemão e, ainda, instaurando amplo contencioso judiciário que poderia comprometer a eficácia da mediação e tornar o procedimento mais lento e custoso desde o início.

Em segundo lugar porque levaria a um contrassenso. A adoção estrita dos requisitos do CPC implicaria assumir que tais mecanismos instituem uma fase prévia da recuperação judicial – que, portanto, como processo principal, deveria ser instaurado em até 30 dias, como manda o artigo 308 da legislação processual, o que é incompatível com os propósitos desses institutos. Não obstante possa, de fato, haver pedido de recuperação judicial, a mediação e conciliação antecedentes buscam solucionar os conflitos justamente para evitar a intervenção judicial e dos mecanismos legais impositivos da LRE. Daí porque a tutela de urgência não pode ser pensada sob esse prisma. A suspensão é uma medida que se justifica por si só, como elemento estruturante da mediação ou conciliação que busca tornar viável a negociação

entre devedor e credores, ao impedir os últimos de prosseguir com suas medidas individuais em paralelo à mediação.[45]

O que se previu, em efetivo, foi hipótese de tutela de evidência – similar às antigas cautelares satisfativas do CPC/73 – cuja análise em sede judicial deve se restringir à análise da documentação exigida pelo §1º do artigo 20-B da LRE e à caracterização do estado de *dificuldade* da empresa devedora. Assim, se, antes ou após ser concedida a tutela, qualquer credor impugnar sua concessão sob a premissa de que a devedora não está em situação de dificuldade ou ainda que seu crédito não tem relação com as circunstâncias em que baseada a medida, o juiz poderá rever e, se o caso, limitar o escopo da suspensão pretendida.

Por fim, ainda que o dispositivo não seja expresso, a suspensão deverá abranger apenas os credores indicados no pedido de instauração do procedimento. Essa interpretação é coerente com o modelo negocial – não impositivo – da mediação na LRE, de tal modo que não se justifica ampliar seus efeitos para além dos credores que integram a mediação antecedente[46].

5.3. CONFIDENCIALIDADE

No modelo da LRE, é essencial garantir a confidencialidade da mediação e da conciliação, de acordo com o disposto nos arts. 30 da Lei de Mediação e 166 do CPC. Em nenhum caso, portanto, o juiz pode ter acesso ao conteúdo do que se foi negociado, cabendo ao mediador, mesmo nas hipóteses do §1º do Art. 20-B, em caso de negociação infrutífera, apenas comunicar o resultado ao juízo competente.

Mais do que isso, é também imprescindível que outros atos previstos na LREF e que envolvam intervenção judicial sejam também acobertados pela confidencialidade. De fato, *"mesmo no processo concursal, nada obsta que o sigilo seja observado, porque isso respeita ao*

45 BONASSA, Fátima Cristina e PACHIKOSKI, Silvia Rodrigues. Mediação em processos de recuperação judicial. In: *Revista do Advogado AASP*, Ano XLI, nº 150, Junho de 2021, p. 68.

46 Vide. n.r. 40 acima.

quanto as partes – a empresa devedora e seus credores – estejam negociando e, eventualmente, revelando no ambiente neutro e protegido da mediação".[47] A natureza da mediação e da conciliação na LRE é compatível com as finalidades do processo concursal. O sucesso da conciliação na experiência francesa parece, dentre outros motivos, estar relacionado à ampla garantia de confidencialidade no procedimento. A divulgação de que a devedora instaurou mediação ou conciliação prévias pode impor custos altos à sua reputação e efeitos negativos sobre a sua atividade, tornando pouco atrativa a alternativa a tais meios.

Tudo isso leva a crer que, além das tratativas, também os atos processuais previstos na LRE, em especial o pedido de tutela de urgência pela devedora e a homologação do acordo, devem ser cobertos pelo sigilo, tramitando os processos em segredo de justiça, por se tratar de atos acessórios à mediação e conciliação, que envolvem interesses exclusivos das partes negociantes. Nesse ponto, os regulamentos privados e as normas instituidoras dos CEJUSCs podem reforçar o compromisso com a confidencialidade e prever regras expressas quanto à vedação à divulgação do conteúdo da mediação ou conciliação antecedentes, tomando compromisso prévio das partes nesse sentido, sob pena de incorrerem em sanções e arcar com os prejuízos causados aos demais envolvidos.

5.4. O ACORDO E SEUS EFEITOS

Merece atenção, ainda, a disciplina da LRE quanto aos efeitos do acordo celebrado na mediação e na conciliação antecedentes. O artigo 20-C prevê a desconstituição dos efeitos do negócio se a empresa devedora ingressar com pedido de recuperação judicial ou extrajudicial dentro de 360 dias, deduzidos *"valores eventualmente pagos*" e ressalvados os *"atos validamente praticados"*[48]na mediação.

47 BONASSA, Fátima Cristina e PACHIKOSKI, Silvia Rodrigues. *op.cit.,* p. 69.

48 Trata-se de reprodução literal da previsão do art. 61, §2º, da LRE, referente aos efeitos decorrentes do cumprimento das obrigações do Plano de Recuperação Judicial.

O texto da LRE, aqui, é insuficiente. A cláusula resolutiva *ex lege,* embora possa atribuir alguma proteção ao credor, também aumenta o grau de insegurança do negócio, sujeitando-o à desconstituição por vontade do devedor, além de criar uma distinção pouco coerente quanto à extensão da proteção conferida pela LRE – afinal, como já se observou[49], não há justificativa para proteger somente os acordos de repactuação firmados no ambiente de mediação.

Mais grave, porém, é o limitado escopo da proteção conferida aos termos de eventual acordo. Não há previsão de manutenção dos seus efeitos em caso de decretação de falência, que fica restrita aos negócios firmados no processo de recuperação judiciais na hipótese do art. 131 da LRE[50]. Assim também, alternativas relevantes para viabilizar a reestruturação, como a proteção do adquirente de unidade produtiva isolada [Art. 60, § único] ou as garantias que a LRE confere ao credor-financiador [Art. 69-A] não se estendem ao acordo alcançado na mediação antecedente. É bom lembrar que limitações similares já foram tidas como uma das causas para a limitada adesão à Recuperação Extrajudicial até a reforma da LRE.

Melhor seria que a LRE definisse com clareza 'empresa em dificuldade', de modo a permitir aferir objetivamente as condições da empresa devedora e, a partir daí, dentro de certos requisitos, resguardar os efeitos do acordo homologado de medidas revocatórias e possibilitar a adoção de condições similares àquelas que se aplicam na recuperação judicial e extrajudicial, inclusive quanto à alienação de bens e à proteção do credor financiador. Nesse ponto, e tendo em conta os limites da lei, é de se considerar a hipótese de que ao menos a proteção contra a ação revocatória e futuras alegações de fraude possam ser obtida judicialmente se, por opção das partes, fundamentada no art. 30 da Lei de Mediação, o acordo se tornar público e não houver impugnação pelos demais credores antes da homologação judicial.

49 SACRAMONE, MARCELO. Comentários aos artigos 7º a 20-D. in CAMPOS SALLES DE TOLEDO, Paulo Fernando. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 164.

50 OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de., *op. cit.,* p. 213

5.5. APONTAMENTOS PARA A CONSTRUÇÃO DE UM SISTEMA COLETIVO

Finalmente, ainda que reduzidos os custos e ampliados os benefícios da mediação e conciliação antecedentes, nada impede que o acordo seja inviabilizado pela recusa de algum dos credores envolvidos. Isso porque a LRE não oferece uma alternativa viável para superação desses impasses na mediação e conciliação antecedentes, cuidando, como foi dito, de resguardar seu caráter estritamente contratual. De *lege ferenda,* se constatada a insuficiência desse modelo, será necessário promover alterações que criem mecanismos efetivamente coletivos de negociação prévia, com regras de vinculação de minorias dissidentes e imposição do acordo já na mediação e conciliação antecedente, a fim de evitar a necessidade de posterior ajuizamento de medidas judiciais.

De *lege lata,* vislumbra-se que tais mecanismos de negociação antecedente possam ser elementos de apoio a eventual plano de recuperação extrajudicial. Ao coordenar interesses dos credores e reuni-los em um só procedimento negocial, a mediação e a conciliação podem contribuir para superar limitações que se põem na elaboração e negociação de um plano de recuperação extrajudicial. Os pontos de acordo alcançados nas sessões prévias podem refletir as bases de um futuro plano de recuperação extrajudicial que permita, dentre outros pontos, alienar bens e ativos do devedor com segurança.

Com efeito, ainda que LRE não traga previsão expressa nesse sentido, nada impede que os rumos da mediação ou conciliação antecedentes sejam alterados para incluir a totalidade de uma classe ou grupo de credores [Art. 163, caput e §1º da LRE] no procedimento e, assim, superar eventual *hold-out* por meio da imposição do plano de recuperação extrajudicial, desde que seja verificada a adesão de credores representativos dos quóruns previstos na LRE. Neste caso, contudo, ao menos sob as normas vigentes, a homologação de eventual plano ainda dependerá da observância de todos os procedimentos próprios da recuperação extrajudicial, não se afastando os custos

próprios que decorrem do ajuizamento do pedido de homologação em processo judicial próprio.

6. CONCLUSÃO

Em síntese, a adoção da mediação e conciliação antecedentes é uma inovação bem-vinda da legislação concursal brasileira, com objetivos louváveis e coerentes com o interesse público que envolve o processo de recuperação judicial. Sua aceitação, na prática, dependerá da capacidade de prover soluções eficientes às empresas devedoras e a seus credores, pondo-se como alternativa efetiva para evitar o ajuizamento de pedidos de recuperação judicial e extrajudicial.

Para tanto, e levando em consideração a contribuição da experiência estrangeira na matéria, será necessário que se confira uma interpretação pragmática aos dispositivos da LREF que dispõem sobre o procedimento, tendo como objetivo a redução dos custos e maximização dos possíveis ganhos a serem alcançados com a adoção dos mecanismos antecedentes de negociação.

Em todo caso, a ausência de mecanismos que busquem viabilizar soluções coletivas na fase pré-processual convida ainda a refletir sobre as possibilidades de avanços em matéria legislativa e na regulamentação privada do tema, bem como sobre as possíveis intersecções entre os institutos da mediação e recuperação extrajudicial. Este artigo buscou apontar algumas soluções e contribuições nesse sentido.

Verificou-se que mesmo nos modelos estrangeiros que priorizam a negociação entre o devedor e certos credores, com eficácia contratual, a lei buscou estabelecer alternativas de saída que levassem à adoção da regra majoritária e, assim, da lógica de negociação coletiva, como meio de evitar o *hold out* e, por consequência, a perda dos esforços empreendidos pelo agente nessa fase inicial de negociações. O acompanhamento dos dados sobre o sucesso das práticas antecedentes nos processos de insolvência poderá ser útil para, em futuros trabalhos, revisitar tais pressupostos da LREF e discutir, a partir daí, a necessidade de novos avanços em matéria legislativa.

7. BIBLIOGRAFIA

ARAÚJO, Aloísio Pessoa de, PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *A transparência na Lei de Falências.* Jornal *O Globo,* Rio de Janeiro: 23 de junho de 2004.

BONASSA, Fátima Cristina e PACHIKOSKI, Silvia Rodrigues. Mediação em processos de recuperação judicial. In: *Revista do Advogado AASP,* Ano XLI, nº 150, Junho de 2021.

CANDELARIO MACÍAS, María Isabel. *La gestión de la empresa en crisis: acuerdos de refinanciación*. 1ª Ed. Valência: Tirant Lo Blanch. 2014.

CUEVA, Ricardo Villas Bôas. Sistemas de Pré-Insolvência Empresarial – Mediação e Conciliação Antecedentes na Lei 14.112/2020. In CARNIO COSTA, Daniel, TARTUCE, Flavio e SALOMÃO, Luis Felipe, *Recuperação de Empresas e Falências: diálogos entre a Doutrina e Jurisprudência*. Barueri: Atlas, 2021.

DIRETIVA (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019. Disponível https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023, acesso em 9 de dezembro de 2021

FALECK, Diego e PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Mediação na Recuperação Judicial: Análise da Recomendação nº 58 do CNJ e Perspectivas Futuras**.** In: JAPUR, José Paulo e MARQUES, Rafael Brizola [org.], *Recomendações do CNJ em Direito Recuperatório e Falimentar*. Editora Buqui, 1ª Ed., 2021

GUIA LEGISLATIVO da Uncitral de 2005 – Disponível em https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf). Acesso em 9 de dezembro de 2021

JACKSIN, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 2011.

JUSCELINO. Cristhiane Bessas. Considerações sobre a mediação na recuperação judicial: o Caso Saraiva. *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*, v. 13/2019, Jul-Set, 2019.

LONGO, Samantha. A utilização da mediação nas reestruturações de empresas. *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*, v. 14/2019, Out-Dez, 2019.

LUCARELLI, Paola and ILARIA, Forestieri, The Three Targets of Insolvency Mediation: Dispute Resolution, Agreement Facilitation, Corporate Distress Management. In: *TDM 4 - Special Issue on Comparative and International Perspectives on Mediation in Insolvency Matters*, 2017.

MILARÉ ALMEIDA, Gustavo, JORGETI, Lourdes Regina. A prática da mediação em recuperação judicial e a reforma da lei. In: VASCONCELOS, Renato et. al [Coord], *Reforma da Lei de Recuperação e Falência – Lei 14.122/2020*. São Paulo: Editora IASP, 2021.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. Mediação antecedente e mediação na recuperação judicial. In: *Revista do Advogado AASP*, Ano XLI, nº 150, Junho de 2021.

PALMA, Andréa Galhardo. A mediação na recuperação judicial e sua inclusão na lei de falências [com redação determinada pela Lei 14.112, de 25.12.2020. In CARNIO COSTA, Daniel, TARTUCE, Flavio e SALOMÃO, Luis Felipe, *Recuperação de Empresas e Falências: diálogos entre a Doutrina e Jurisprudência*. Barueri: Atlas, 2021.

RE 2014/135/EU. Recomendação da Comissão Europeia sobre uma nova abordagem em matéria de falência e de insolvência das empresas, de 12 de março de 2014. Disponível em: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex:32014H0135. Acesso em: 9 de dezembro de 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* São Paulo: Saraiva, 2ª Ed., 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários aos artigos 7º a 20-D. in CAMPOS SALLES DE TOLEDO, Paulo Fernando. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas.* São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

SAINT-ALARY-HOUIN, Corinne. *Droit des enterprises en difficulté.* 7ª Edição. Paris: Éditions Montchrestien, 2017.

SANDER, Frank E. Varieties of dispute processing. In: HINSHAW, Art. SCHENEIDER, Andre Kupfer e COLE, Sarah Rudolph. *Discussions in Dispute Resolution*: The Foundational Articles. Oxford Scolarship Online, Junho de 2021

SCHATZOW, Max. *An alternative universe to sec. 1113 of the bankruptcy code: The mediation between American Airlines and its workforce.* Rutgers Business Law Review, v. 10(1).

ULHOA COELHO, Fabio. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas,* 14ª Edição, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

VALENTE DE PAIVA, Luiz Fernando. Recuperação extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação, in CAMPOS SALLES TOLEDO, Paulo Fernando e SATIRO, Francisco (coord.), *Direito das Empresas em Crise*: Problemas e Soluções, São Paulo: Quartier Latin, 2012.

VASCONCELOS, Ronaldo, CARNAÚBA, César Augusto Martins e HANESAKA, Thais D`Angelo da Silva. Mediação Na Recuperação Judicial: Paralelos Com A Evolução Estrangeira. In: *Revista de Arbitragem e Mediação,* Vol. 62/2019, p. 45/81, Jul-Set, 2019.

VASCONCELOS, Ronaldo. A mediação na Recuperação Judicial: compatibilidade entre as Leis n. 11.101/05, 13.105/15 e 13.140/15.

In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (Coord.). *Dez anos da lei nº 11.101/2005:* estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina Brasil, 2015.

WOODWARD JR. William J. Evaluating bankruptcy mediation. *Journal of Dispute Resolution*, V. 1, 1999.

WELSH. Nancy A. You`ve got your mother`s laugh: What bankruptcy mediation can learn from the her/history of divorce and child custody mediation. *American Bankruptcy Institute Law Review*, Vol. 17, nº 2, 2009.

RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE PRODUTOR RURAL

André Estevez[1]

1. INTRODUÇÃO

A Lei 11.101/2005 (LREF) se centra em ambiente de intensos debates, com clara influência de pressões políticas e econômicas, além de um histórico e permanente ambiente de insatisfação.

A reforma introduzida pela Lei 14.112/2020 produziu modificação intensa na LREF, inserindo, por exemplo, regulação sobre a insolvência transnacional, os grupos econômicos.

O tema específico do Produtor Rural foi regulado pela reforma de 2020, visto que era alvo de elevadas controvérsias na doutrina e na jurisprudência relativamente à legitimação do devedor rural para o procedimento, bem como decorrente de sujeição de créditos anteriores ao registro na Junta Comercial. A divergência técnica de aspectos essenciais dos procedimentos recuperatórios se posiciona sobre atividade que responde por cerca de 25% do PIB nacional[2], a demonstrar o potencial impacto prático.

Neste estudo, pretende se verificar quais eram as controvérsias existentes *antes* da reforma para verificar se foram resolvidos os aspectos teóricos e práticos evidenciados.

Desta forma, o capítulo 2 está dedicado a oferecer um panorama sobre a matéria. O capítulo 3 trata de forma panorâmica das controvérsias específicas do Produtor Rural observadas na jurisprudência antes da reforma. Por fim, o capítulo 4 destina-se a

1 Professor Adjunto de Direito Empresarial na PUCRS. Coordenador da Especialização em Direito Empresarial da PUCRS. Doutor em Direito Comercial pela USP. Mestre em Direito Privado pela UFRGS. Sócio em Estevez Advogados. Sócio em Estevez Guarda Administração Judicial. Diretor Executivo da Câmara de Arbitragem da FEDERASUL (CAF).

2 Nos anos anteriores à pandemia de 2020 indicava-se percentual de cerca de 23 a 24%, o que foi modificado para ocupar maior proporção do PIB ao longo de 2020 e 2021.

aprofundar análise crítica sobre as modificações derivadas da reforma de 2020 em relação ao produtor rural.

2. LEGITIMIDADE PARA O PROCEDIMENTO E PRESERVAÇÃO DE VALOR DA ATIVIDADE

Conforme prevê o art. 1º da LREF, os procedimentos de recuperação de empresas e de falências são aplicáveis apenas aos empresários e sociedades empresárias[3]. Neste contexto, impera incompreensão sobre a teoria da empresa, alvo de críticas fundadas, tanto no Brasil quanto no exterior[4], além da severa dificuldade em

3 COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de direito comercial: direito de empresa*. 25. ed. São Paulo. Saraiva, 2013. p. 355: "Faculdade aberta pela lei exclusivamente aos devedores que se enquadram no conceito de empresário ou sociedade empresária, em razão da qual podem reorganizar suas empresas, com maior ou menor sacrifício dos credores, de acordo com o plano aprovado ou homologado judicialmente. Por meio do plano de recuperação da empresa, o devedor pode postergar o vencimento das obrigações, reduzir seu valor ou beneficiar-se de outros meios aptos a impedir a instauração da execução concursal".

4 Pedro Pais de Vasconcelos confere parcial concordância com a Teoria da Empresa, de forma a sugerir, inclusive, o nome de "Empresário Comerciante" como potencial avanço. No entanto, enfoca um retrocesso parcial de cunho "ideológico" (VASCONCELLOS, Pedro Pais de. *Direito Comercial*. Vol. I. Coimbra: Almedina, 2015. p. 19 e 74); Haroldo Verçosa segue lição de Vincenzo Buonocore e oferece maleabilidade à Teoria da Empresa para indicar, por exemplo, que a organização de mão-de-obra não é elemento indispensável à atividade empresária, podendo admitir-se empresa calcada exclusivamente no trabalho do empresário: "Não é elemento essencial da organização da atividade que ela seja feita com o concurso do trabalho de outras pessoas além do empresário. Suponha-se um caso-limite: um empresário individual ou uma sociedade empresária formada por dois únicos sócios exerce atividade inteiramente automatizada, seja por recorrer integralmente a robôs, seja pela utilização exclusiva de computadores, sem contar com qualquer empregado ou prestador de serviços. Mesmo assim deve ser reconhecida a existência da empresa, desde que presentes os demais elementos essenciais.". O convincente exemplo de Haroldo Verçosa expõe fragilidades da Teoria da Empresa, na medida em que, como já referido, esta encontra como premissa considerar *atividade empresária* aquela exercida independentemente dos seus sócios (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de Direito Comercial*. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2011, vol. 1. p. 144); Em complemento, Alfredo de Assis Gonçalves Neto esclarece que este é o fundamento pelo qual, por exemplo, na Itália e no Brasil a atividade intelectual não é considerada empresária, na medida em que se supõe vínculo personalíssimo entre os contratantes e a impossibilidade de desvincular-se a atividade da pessoa do sócio (GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Sociedade para o exercício de trabalho intelectual in ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Temas de Direito Societário e Empresarial contemporâneos: Liber Amicorum Prof. Dr. Erasmo Valladão*

explicar porque o Brasil é um dos raros países que ainda mantém regra expressa que restringe os procedimentos recuperatórios e falenciais apenas para empresários e sociedades empresárias[5].

Em uma breve perspectiva histórica, se verifica que Bento de Faria[6] analisou e listou os países que, no início do século passado, faziam o uso da distinção entre empresários e não empresários[7] para efeitos de procedimentos concursais. Este é um critério atualmente adotado para separar quem tem acesso aos procedimentos de recuperação e de falência em contraposição ao sistema de insolvência civil[8]. Os relatos indicam uma divisão entre três modelos: anglo-saxônico, germânico e francês.

Os modelos anglo-saxônico e germânico possuem caráter ampliativo, por não distinguir, para estes fins, as atividades como empresárias ou não empresárias, ao passo que o modelo francês é restritivo por fazer a mencionada distinção, sendo que neste a falência e a concordata são institutos exclusivamente mercantis[9]. O Brasil, tributário do modelo francês, segue uma corrente que à época era minoritária.

Muito embora o modelo francês tenha sido abandonado pela maioria dos ordenamentos jurídicos, inclusive pela França[10], o Brasil

---

Azevedo e Novaes França. São Paulo: Malheiros, 2011. p. 45-46). No entanto, a definição precisa da Teoria da Empresa seguramente extrapola aos objetivos desta obra, motivo pelo qual não se busca aqui um maior aprofundamento.

5 Anote-se que a reforma introduziu a previsão controversa que trata sobre a recuperação judicial de cooperativas (LREF, art. 6º, §13).

6 FARIA, Bento de. *Direito Comercial IV: falência e concordatas.* Rio de Janeiro: A. Coelho Branco, 1947. p. 27-33.

7 Naquela época, a distinção adotada pelo Brasil já se encontrava em posição minoritária, observado o recorte dos países analisados.

8 O critério de dicotomia entre empresários e não empresários também leva a outros efeitos, como algumas distinções tributárias e no campo do direito das obrigações, assuntos que não são objeto de análise neste texto.

9 CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro.* 3. ed. Vol. VII. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1939. p. 123-124.

10 O que pode ser vislumbrado no Art. L631-2, do *Code de Commerce* francês: "La procédure de redressement judiciaire est applicable à toute personne exerçant une activité commerciale, artisanale ou une activité agricole définie à l'article L. 311-1 du code rural et de la pêche maritime et à toute autre personne physique exerçant une

seguiu optando pela restritividade[11]. Em tradição diversa, os Estados Unidos é exemplo de modelo ampliativo, uma vez que o Chapter 11 (*Bankruptcy Code*) admite a aplicação para todos os negócios, incluindo pessoas físicas[12]. O Brasil remanesce numa tradição que faz muito pouco sentido, estando no contrafluxo do modelo majoritariamente adotado por outros países[13].

Desde antes da reforma se observou importante movimento por parte da doutrina e da jurisprudência em admitir os mecanismos de reestruturação previstos na LREF para atividades que, originalmente, não se enquadravam como empresárias ou que possuem registro como atividade empresária há menos de dois anos[14]. Nesse sentido, merece destaque a utilização de procedimentos de recuperação por

activité professionnelle indépendante y compris une profession libérale soumise à un statut législatif ou réglementaire ou dont le titre est protégé, ainsi qu'à toute personne morale de droit privé."

11 Durante a reforma da Lei 14.112/2020, ocorreu a oportunidade de revisar a distinção e ampliar a legitimação ao procedimento, por meio da Emenda ao Plenário de n.º 1, enquanto o PL 6.229/2005 tramitava na Câmara dos Deputados. A emenda foi rejeitada com vigor, amparada inclusive em apoio do próprio Poder Executivo.

12 Conforme se observa nas disposições do *Chapter* 1, *General Provisions* (§§ 101 – 112), Title 11 – *Bankruptcy Code*.

13 Nesse sentido, verifica-se em países como Alemanha, Argentina, Canadá, Chile, Coreia do Sul, Espanha, Estados Unidos, França, Índia, Inglaterra, Itália, México, Portugal e Rússia.

14 Registra-se posicionamento divergente: "Ainda que alguns agentes desempenhem atividade econômica, nem por isso se caracterizam como empresários [...] O argumento de que não há norma expressa proibitiva para os demais agentes econômicos se submeterem ao processo de recuperação ou falência deve ser afastado [...] Nesse contexto, as associações, como clubes de futebol sob essa forma, fundações, organizações religiosas, os partidos políticos e as cooperativas não desenvolvem atividade para a distribuição de resultado" (SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2021, p. 66).

produtores rurais[15], cooperativas[16], associações[17], fundações[18] e times de futebol[19].

Dentro do Congresso houve amplo debate para alterar a legitimidade e incorporar o conceito de *agente econômico*[20]. Tal medida, se aprovada, passaria a permitir formalmente a recuperação judicial de associações, fundações, cooperativas, entre outras atividades não empresariais.

O motivo de resistência à adoção do modelo de agente econômico deveu-se à existência de divergências no Grupo de Trabalho, bem como forte resistência de relevantes grupos políticos e econômicos, sob o pressuposto de que apenas alterações consensuais seriam objeto desta reforma. Torna-se no mínimo curioso que o pressuposto tenha sido o *consenso* e este seja um ponto não aprovado, do qual o Brasil possui voz

15 Cita-se como exemplos: Grupo Pinesso (TJMS, Vara de Falência, Recuperações, Insolvência e CP Cíveis de Campo Grande, processo nº 0823725-50.2015.8.12.0001) e Grupo Pupin (TJMT, 1ª Vara Cível de Campo Verde, processo nº 0022094-39.2015.8.16.0019).

16 Dentre os casos envolvendo pedido de recuperação judicial por cooperativas, cita-se: Unimed Petrópolis (TJRJ, 4ª Vara Cível, processo de nº 0022156-21.2018.8.19.0042); Unimed Norte-Nordeste (TJPB, Vara de Feitos Especiais da Comarca de João Pessoa, processo de nº 0812229-78.2020.8.15.2001) e Unimed Manaus (TJAM, 16ª Vara Cível e de acidentes do trabalho de Manaus, processo de nº 0762451-34.2020.8.04.0001).

17 Como exemplos de pedidos de recuperação judicial de associações, destacam-se: AELBRA, mantenedora da ULBRA (TJRS, 4ª Vara Cível da Comarca de Canoas-RS, processo de nº 5000461-37.2019.8.21.0008) e Instituto Cândido Mendes - UCAM (TJRJ, 5ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, processo de nº 0031515-53.2020.8.19.0000). Com efeito, necessário pontuar uma distinção importante entre eles, visto que no caso da AELBRA (mantenedora da ULBRA) houve a transformação da associação para sociedade anônima, através da realização de registro antes da propositura do pedido.

18 Caso Visconde de Cairu (TJBA, 2ª Vara Empresarial de Salvador, processo n.º 8103580-57.2021.8.05.0001).

19 Em destaque o caso do Figueirense Futebol Clube, que ingressou com tutela cautelar antecedente preparatória de pedido de recuperação judicial, buscando a suspensão das ações e execuções prazo de 180 dias, e, após o deferimento do pleito, apresentou pedido de homologação de Plano de Recuperação Extrajudicial (TJSC, Vara Regional de Recuperações Judiciais, Falências e Concordatas de Florianópolis, processo de nº 5024222-97.2021.8.24.0023). Neste caso, destaca-se que o pedido foi apresentado em litisconsórcio ativo, formado pela associação civil Figueirense Futebol Clube e por uma sociedade empresária de responsabilidade limitada, a Figueirense Ltda.

20 Por meio da Emenda ao Plenário de n.º 1, enquanto o PL 6.229/2005 tramitava na Câmara dos Deputados

substancialmente isolada no mundo. Não foi possível alcançar mínima conformidade sobre um dos pontos de maior evidência técnica. Por outro lado, aparentemente, houve "*consenso"* em pontos da reforma extremamente polêmicos.

De fato, o que impede a ampliação formal da legitimidade ativa para procedimentos recuperatórios e falenciais está na visão ainda arraigada, e que era verdadeira nos 60 anos de vigência do DL 7.661/1945, de que tais procedimentos seriam um "*benefício legal*" e como qualquer benefício deve ser interpretado restritivamente[21]. Por outro lado, esta visão ultrapassada não se sustenta tecnicamente sob as bases do atual diploma legal vigente desde 2005. Tampouco se evidencia sob a roupagem consequencialista, observando-se que estudos mais recentes, a partir dos anos 90, indicam que recuperar uma atividade significa preservar *valor*, inclusive em benefício dos próprios credores[22].

21 Embora essa expressão já fosse usada em leis brasileiras anteriores, como por exemplo o decreto 5.746/1929, e se tenha o Brasil como um grande reduto na restrição de legitimação subjetiva para concordatas, o fato é que ocorreu um aguçamento dessa ideia justamente com o Decreto-lei 7.661/1945. Neste Decreto-lei, verifica-se efetivamente a ideia de um "favor legal", de um benefício que era concedido ao devedor comerciante, porque a lei, naquela oportunidade, por razões muito particulares, colocou o poder da concordata nas mãos do juiz. Credores foram afastados do poder de decisão e, portanto, surgiu aquilo que a doutrina denominou de "concordata-sentença"; nesse sentido: ESTEVEZ, André Fernandes. A assembleia-geral de credores no Direito brasileiro: razões para a criação da concordata-sentença no Decreto-Lei n.º 7661/1945. *Revista da Escola de Magistratura Regional Federal*, v. 20, p. 11-24, 2014; referindo a Lei atual como favor legal: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; SZTAJN, Rachel. Os terraplanistas do direito mercantil. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/299473/os-terraplanistas-do-direito-mercantil (acessado em 04.01.2021 às 16h25min); indicando, igualmente, se tratar de "favor legal" atualmente: BURANELLO, Renato; LEIRIÃO, José Afonso. *A reforma da Lei de Falências e o fomento do agronegócio*. Disponível em: https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/a-reforma-da-lei-de-falencias-e-o-fomento-do-agronegocio/ (acessado em 04.01.2021 às 16h25min).

22 No mesmo sentido para Deborah Kirschbaum "é possível identificar o 'valor' de uma determinada relação contratual com o montante relativo às prestações objeto do contrato, mas essa representação é muitas vezes infrutífera ao se pretender explicitar a relação entre o contrato e o valor da empresa e, em última análise, justificar a existência desta. Mais representativa da realidade econômica da empresa é a percepção quanto à correlação entre valores dos elementos patrimoniais, e que a base para determinação do valor de um ativo é função de sua capacidade de geração de riqueza futura. Daí a sabedoria convencional segundo a qual a empresa vale mais

Não se desconhece que existe substancial diferença entre recuperação judicial envolvendo associações e produtores rurais. Isto porque as associações não são empresárias, enquanto produtores rurais são legalmente equiparados aos empresários. No entanto, o CC ressalva a prerrogativa ao exercente de atividade rural que "requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede" de forma que, assim, "ficará equiparado, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro". Daí derivam controvérsias, que serão tratadas no capítulo 3, sobre os efeitos do registro e a natureza empresária. Tais debates se sustentam, em parte, pela manutenção de dicotomia ultrapassada e que deveria ter sido objeto de correção legislativa.

A preocupação dos resistentes é ilegítima. Não há explicação para se preferir solapar meios de preservação de valor a atividades não empresárias em evidente prejuízo dos próprios credores, além do devedor, dos trabalhadores e dos demais *stakeholders*. Portanto, o que se vislumbra é o evidente desperdício de uma grande oportunidade para a alteração legislativa tendente a um modelo ampliativo e eficiente[23]. Por outro lado, o projeto avançou para regular a relação dos produtores rurais.

em funcionamento do que liquidada em frações de ativos desagregados. A diferença entre as perspectivas corresponde no campo da avaliação de empresas, grosso modo, à distinção entre a avaliação pelo custo dos ativos e uma metodologia que considere o desempenho futuro esperado". (KIRSCHBAUM, Deborah. Cláusula resolutiva expressa por insolvência nos contratos empresariais: uma análise econômico-jurídica. *Revista Direito GV*, v. 2, p. 40, jan. 2006).

23 Com a aprovação da Lei 14.181/2021, que prevê o tratamento de superendividamento de consumidores, agora existem mecanismos de superação de crises econômicas de empresários, sociedades empresárias e consumidores (pessoas físicas), deixando formal controvérsia relegada apenas às pessoas jurídicas que não exerçam atividade empresária.

3. POLÊMICAS ENVOLVENDO PRODUTOR RURAL ANTES DA REFORMA DE 2020

Antes da reforma, o núcleo da controvérsia do tema produtor rural cingia na interpretação dos dispositivos legais, especialmente na comprovação do exercício regular da atividade por mais de dois anos (art. 48 da LREF) e do Registro Mercantil na Junta Comercial (art. 51, V da LREF).

Neste ponto, necessário observar que ao produtor rural está facultado o registro mercantil, não significando, com isso, que este não exerça atividade empresarial *regular*, conforme se depreende da redação do art. 971 do CC[24]. Ademais, a ausência de registro não impede a qualificação da atividade do produtor rural como empresarial, nem a regularidade dessa atividade, porque aquele que pratica a atividade rural sem registro exerce, indiscutivelmente, atividade regular em face da facultatividade do registro[25]. Portanto, o que se verifica na prática é o exercício regular da atividade rural largamente praticada por pessoas físicas não registradas, principalmente em razão de benefícios tributários.

Nesse aspecto, acrescenta-se que o registro tem natureza declaratória e não constitutiva, na medida em que não é o registro na Junta Comercial em si que torna o sujeito empresário[26], mas sim o fato de exercer profissionalmente uma atividade econômica organizada para produzir ou circular bens ou serviços.

---

24 O art. 971 do CC prevê que "o empresário, cuja atividade rural constitua sua principal profissão, pode, observadas as formalidades de que tratam o art. 968 e seus parágrafos, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, caso em que, depois de inscrito, ficará equiparado, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro".

25 WAISBERG, Ivo. A viabilidade da recuperação judicial do produtor rural. *Revista do Advogado*, São Paulo, n.131, p. 83-90, out. 2016.

26 Erasmo Valladão esclarece que a lei criou diversos pequenos incentivos para que se faça o registro, devendo ser considerado o indicativo de registro como um estímulo neste sentido (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A sociedade em comum: uma mal compreendida inovação do Código Civil 2002. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*: São Paulo, v. 52, 2013, p. 32-61).

Ao contrário do que ocorre com o empresário mercantil (art. 967 do CC), o empresário cuja atividade rural constitua sua principal profissão não está obrigado a inscrever-se no Registro Público de Empresas Mercantis (art. 971 do CC). Dessa forma, para que cumpra com a exigência do art. 48 da LREF, basta a comprovação de dois anos de *atividade* anteriores à distribuição do pedido de recuperação judicial, independentemente do tempo de registro Mercantil[27]. Note-se que a Lei exige somente que o devedor "*exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos*" (art. 48, LREF), não havendo necessidade de obrigatoriedade de registro há mais de dois anos[28].

A exigência de exercício da atividade por lapso temporal mínimo de dois anos é fruto de uma percepção ainda existente no Brasil de que procedimentos recuperatórios são uma espécie de "*favor legal*"[29].

27 COELHO, Fábio Ulhoa. *Parecer em Recuperação Judicial do Caso Pupin*. TJMT, Comarca de Campo Verde/MT, processo de n.º 3067-12.2015.811.0051-97136: "produtor rural pessoa física tem direito à recuperação judicial, mesmo que tenha providenciado o seu registro na Junta Comercial exclusivamente para preencher o requisito relacionado à empresarialidade da atividade econômica em crise". Em complemento, no mesmo parecer: "o registro não precisa ter a duração aventada no quesito. O produtor rural pessoa física tem direito à recuperação judicial, mesmo que tenha se inscrito na Junta Comercial às vésperas do requerimento. (...) A LFRE não preceitua um prazo mínimo de existência do registro na Junta Comercial para admitir a recuperação judicial pelo produtor rural. Não havendo prazo mínimo, qualquer que tenha sido a época da inscrição, desde que anterior ao pedido, o requisito da empresarialidade da atividade estará plenamente atendido"; Neste ponto, cumpre ressaltar que é indispensável o registro Mercantil, mesmo que realizado antes do ajuizamento do pedido de Recuperação Judicial. Apenas a título exemplificativa, cita-se situações de indeferimento do pedido em relação a produtor rural, pessoa física, não registrado na Junta Comercial (TJRS, 5ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 70072016512, Relatora Desa. Isabel Dias Almeida, julgado em 29.03.2017; TJSP, Agravo de Instrumento nº 0257523-69.2012.8.26.0000, Relator Des. Jorge Luís Galvão, julgado em 18.09.2013).

28 COELHO, Fábio Ulhoa. *Parecer em Recuperação Judicial do Caso Pupin*. TJMT, Comarca de Campo Verde/MT, processo de n.º 3067-12.2015.811.0051-97136: "considerar que a lei exige do produtor rural que explore a sua atividade e também esteja registrado na Junta Comercial há pelo menos dois anos é relegar à letra morta o § 2º do art. 48 da LRE"

29 Conforme já referido, especialmente no Decreto-lei 7.661/1945, se verifica efetivamente a ideia de um "favor legal", uma vez que o legislador optou por colocou o poder da concordata nas mãos do juiz, afastando os credores do poder de decisão. No mesmo sentido, para Francisco Satiro: "Recuperação judicial, portanto, diferentemente da concordata; não é um benefício incondicional que se oferece ao devedor que (eventualmente) cumpre certos requisitos objetivos, sujeitando credores

Ademais, no máximo justificável para evitar eventual oportunismo de empresas recém-constituídas que, com reserva mental, contraiam um endividamento expressivo visando valer-se de forma indevida dos benefícios da recuperação judicial. Contudo, em estudos de direito comparado é incomum encontrar a exigência de tempo entre o início da atividade e o pedido de recuperação. Não há sentido em restringir temporalmente pedidos de recuperação, mormente pela possibilidade evidente de haver crise em devedores que tenham menos de dois anos de atividade[30]. Deveria ser entregue exclusivamente aos credores a escolha de saber se um negócio extremamente recente, com menos de dois anos de atividade, deveria ter a sua atividade preservada por meio de um procedimento recuperatório ou não.

No que se refere à possibilidade de recuperação judicial de produtor rural pessoa física, observou-se uma mudança significativa no que diz respeito ao posicionamento jurisprudencial. Antes da reforma, a corrente majoritária, tanto nos Tribunais Estaduais[31] como no STJ[32], passou a admitir a recuperação judicial do produtor rural que

sem que se lhe exigida qualquer contrapartida, mas a disponibilização de ferramentas de estímulo à negociação para que devedor e credores viabilizem a preservação da mais valia da empresa em atividade (...) Faço questão de enfatizar esses aspectos porque sigo ouvindo vozes se levantando contra a "concessão do benefício da recuperação judicial" a este ou aquele agente econômico – inclusive produtores rurais individuais – como se ainda fosse possível tratar um mecanismo tão complexo e sofisticado como se se tratasse de um "favor legal" sem qualquer importância no meio social. conforme constou no *parecer sobre o Caso Terra Forte* (Recuperação Judicial do Grupo Terra Forte; TJSP, 1ª Vara Cível do Foro de Campinas/SP, processo de nº 1001471-18.2019.8.26.0568).

30 Muito embora se trata de situação excepcional, cita-se como exemplo os fatores impostos em razão da pandemia de 2020, que resultaram em severa crise para diversos setores e segmentos da economia.

31 Nesse sentido: TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2214429-27.2018.8.26.0000, Relator Des. Cesar Ciampolini, julgado em 20.02.2019; TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2047813-62.2018.8.26.0000, Relator Des. Araldo Telles, julgado em 26.03.2019; TJMS, 3ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 1402798-41.2020.8.12.0000, Relator Des. Claudionor Miguel Duarte, julgado em 29.09.2020; TJMG, 1ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 1.0000.20.528048-0/002, Relator Des. Geraldo Augusto, julgado em 30.04.2021; TJGO, 1ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 5488314-42.2020.8.09.0000, Relator Des. Reinaldo Alves Ferreira, julgado em 03.05.2021.

32 As duas turmas de direito privado do STJ (terceira e quarta turma) passam a ter uma posição unificada no sentido de que o empresário rural, embora precise estar registrado na Junta Comercial para requerer a recuperação judicial, pode computar

comprove o desenvolvimento da atividade por mais de dois anos e que esteja inscrito no Registro Mercantil em data anterior ao pedido[33].

Um segundo problema posto em relação ao produtor rural estava em saber se as dívidas anteriores ao registro também se submetem à recuperação judicial, ou se somente as dívidas posteriores ao registro estão submetidas ao procedimento recuperatório. Em relação a este ponto, embora haja diversos argumentos possíveis para cada um dos lados, centra-se na impossibilidade de existirem, simultaneamente, dois concursos de credores sobre o mesmo devedor[34].

Essencialmente, para aqueles que sustentavam que somente as dívidas posteriores ao registro se submeteriam ao regime recuperatório da LREF, afirmavam que os contratos firmados anteriormente ao registro ocorreram com alguém que não exercia atividade *empresária* e que, portanto, estariam submetidos, por direito adquirido, a um regime de insolvência civil[35]. No entanto, veja-se que na eventual

o período anterior à formalização do registro para cumprir o prazo mínimo de dois anos exigido pelo artigo 48 da Lei 11.101/2005. Nesse sentido: STJ, 4ª Turma, REsp nº 1.800.032–MT, Relator Min. Marco Buzzi, julgado em 05.11.2019; STJ, 3ª Turma, REsp nº 1.811.953-MT, Relator Min. Marco Aurélio Bellizze, julgado em 06.10.2020.

33 Em sentido contrário, recente decisão proferida pelo TJMG negou a possibilidade de aplicação da recuperação judicial a produtor rural, pois o registro perante a Junta Comercial ocorreu apenas alguns dias antes de ser ajuizado o pedido de recuperação judicial (TJMG, 4ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 1.0000.20.460009-2/001, Relator Des. Moreira Diniz, julgado em 13.05.2021).

34 Nesse sentido, para Francisco Satiro "ambos os casos me parecem completamente equivocados, mormente por criarem duas esferas obrigacionais e patrimoniais em uma mesma pessoa, o que é inadmissível no ordenamento jurídico brasileiro", conforme constou no *parecer sobre o Caso Terra Forte* (Recuperação Judicial do Grupo Terra Forte; TJSP, 1ª Vara Cível do Foro de Campinas/SP, processo de nº 1001471-18.2019.8.26.0568).

35 Este tipo de observação ocorre, por exemplo, no texto de Haroldo Verçosa e Rachel Sztajn ao considerar que: "Essa tese terraplanista procura justificar o favorecimento dos que atuam no agronegócio sem a condição formal de empresário rural, fruto da autonomia privada, no momento em que o navio ameaça soçobrar pela vinda de uma recuperação judicial, chegando-lhes a água pelos joelhos. Daí eles se jogam no barco salva-vidas, que havia sido previsto tão somente para os passageiros empresários, como previsto na legislação especial". O desenho dado parece permitir uma visão em que se escolhe entre o adimplemento ou a recuperação judicial, enquanto a ausência de mecanismos não levará a outro efeito. (VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc; SZTAJN, Rachel. Os terraplanistas do direito mercantil. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/299473/os-terraplanistas-do-direito-mercantil (acessado em 04.01.2021 às 16h25min).

inviabilidade do negócio com a sua derrocada, não será possível criar dois regimes concursais, falência para as dívidas posteriores ao registro e insolvência para as dívidas anteriores ao registro, mormente por se tratar de patrimônio único. É inviável, sobre um mesmo patrimônio, criar dois concursos universais de credores.

Nesse sentido, observa-se que na III Jornada de Direito Comercial CJF/STJ, foram editados dois enunciados envolvendo a recuperação judicial de produtor rural. O Enunciado 97 prevê que "o produtor rural, pessoa natural ou jurídica, na ocasião do pedido de recuperação judicial, não precisa estar inscrito há mais de dois anos no Registro Público de Empresas Mercantis, bastando a demonstração de exercício de atividade rural por esse período e a comprovação da inscrição anterior ao pedido". Ainda, o Enunciado 96 estabelece que "a recuperação judicial do empresário rural, pessoa natural ou jurídica, sujeita todos os créditos existentes na data do pedido, inclusive os anteriores à data da inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis".

Veja-se que, embora se verifique uma clara tendência na maioria dos Estados e no STJ por não se exigir dois anos de registro e se permitir a inserção de créditos anteriores ao próprio registro em procedimentos recuperatórios que envolvam produtores rurais, a reforma não tratou dos pontos sensíveis referidos neste capítulo e ainda, conforme será detalhado a seguir, acaba por criar novas problemáticas, mantendo ainda algum espaço de controvérsia jurisprudencial[36].

36 Há casos ajuizados após a reforma em que permanece o mesmo debate: "AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DEFERIMENTO DO PROCESSAMENTO DO PEDIDO RECUPERACIONAL. PRODUTOR RURAL. PREENCHIMENTO DOS REQUISITOS FORMAIS. [omissis] 2. AINDA QUE O PRODUTOR RURAL ESTEJA INSCRITO HÁ MENOS DE DOIS ANOS PERANTE A JUNTA COMERCIAL - CASO DOS AUTOS -, HAVENDO COMPROVAÇÃO DO EXERCÍCIO DA ATIVIDADE RURAL PELO PRAZO DE DOIS ANOS DISPOSTO NA NORMA, POSSÍVEL O PROCESSAMENTO DO PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PREVISÃO EXPRESSA NA LEI 11.101/2005, A PARTIR DAS ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA LEI 14.112/2020, NA ESTEIRA, ALIÁS, DO ENTENDIMENTO PRETORIANO QUE SE FORMOU SOBRE O TEMA. [omissis]. RECURSO DESPROVIDO." (TJRS, 5ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento n.º 51843899320218217000, Relatora Desa. Isabel Dias Almeida, julgado em 15.12.2021); "AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DISCUSSÃO ACERCA DA NECESSIDADE DO PRODUTOR RURAL, PARA FAZER JUS AO BENEFÍCIO DA

4. ALTERAÇÕES PROMOVIDAS PELA REFORMA DE 2020

O tema *produtor rural* está restrito a alguns parágrafos dos arts. 48 e 49 da alteração da LREF, bem como o art. 11 da Lei 8.929/1994,

RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ESTAR INSCRITO NA JUNTA COMERCIAL HÁ MAIS DE DOIS ANOS, EM FUNÇÃO DO QUE ESTABELECE ART. 48 DA LEI 11.101/2005. DESNECESSIDADE. SUFICIÊNCIA DA COMPROVAÇÃO DA ATIVIDADE PELO REFERIDO PERÍODO, INDEPENDENTEMENTE DE REGISTRO PERANTE A JUNTA, ATÉ PORQUE ESTA É FACULTATIVA. PRECEDENTES DO STJ E DESTE TRIBUNAL DE JUSTIÇA. INEXISTÊNCIA DE DISCUSSÃO ACERCA DO EFETIVO EXERCÍCIO DA ATIVIDADE AGRÍCOLA. DECISÃO MANTIDA. RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO." (TJPR, 18ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento n.º 0040645-17.2021.8.16.0000, Rel. Juiz de Direito em Segundo Grau Dr. Luiz Henrique Miranda, julgado em 29.11.2021); "RECURSO DE AGRAVO DE INSTRUMENTO –PROCESSAMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DEFERIDA –INCLUSÃO DOS PRODUTORES RURAIS NA CONDIÇÃO DE LITISCONSORTES – POSSIBILIDADE – INSCRIÇÃO NA JUNTA COMERCIAL HÁ MENOS DE DOIS ANOS – IRRELEVÂNCIA – DEMONSTRAÇÃO DO EXERCÍCIO DE ATIVIDADE REGULAR POR OUTROS MEIOS DE PROVA – PRECEDENTES DO STJ – CONSONÂNCIA COM O PARECER MINISTERIAL – RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO. O período de 2 (dois) anos elencado no art. 48 da Lei nº 11.101/2005 refere-se à atividade econômica empresarial, que poderá ser comprovada por diversas formas e que a inscrição na Junta Comercial é obrigatória, prévia ao pedido recuperacional, mas não exige esse registro há mais de 2 (dois) anos." (TJMT, 3ª Câmara de Direito Privado, Agravo de Instrumento n.º 1007256-62.2021.8.11.0000, Rel. Desa. Antônia Siqueira Gonçalves, julgado em 24.11.2021); "AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. EMPRESÁRIOS RURAIS. EXERCÍCIO REGULAR DAS ATIVIDADES EMPRESARIAIS. ATIVIDADE RURAL ANTERIOR AO REGISTRO. CÔMPUTO. POSSIBILIDADE. ARTS. 47 E 48 DA LEI Nº 11.101/05. EFEITO RETROATIVO DA INSCRIÇÃO. PRECEDENTES DO STJ E DESTE EGRÉGIO TJMG. I. Nos termos do art. 47, da Lei nº 11.101/05, o procedimento de recuperação judicial tem por fulcro viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, de modo a permitir a manutenção da atividade empresarial e, por conseguinte, privilegiar o princípio da preservação da empresa. II. Segundo o entendimento do colendo STJ, "para o empreendedor rural, o registro, por ser facultativo, apenas o transfere do regime do Código Civil para o regime empresarial, com o efeito constitutivo de 'equipará-lo, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro', sendo tal efeito constitutivo apto a retroagir (ex tunc), pois a condição regular de empresário já existia antes mesmo do registro". III. No caso dos autos, da análise dos documentos acostados, restou evidenciado que o grupo econômico composto por quatro produtores rurais exerce suas atividades econômicas desde o ano de 2009, tendo procedido, em 2020, com a inscrição perante o Registro Público de Empresas Mercantis, inexistindo razões para a reforma da decisão agravada que deferiu o processamento da recuperação judicial. IV. "Não se pode distinguir o regime jurídico aplicável às obrigações anteriores ou posteriores à inscrição do empresário rural que vem a pedir recuperação judicial, ficando também abrangidas na recuperação aquelas obrigações e dívidas anteriormente contraídas e ainda não adimplidas" (STJ, REsp 1800032/MT)." (TJMG, 1ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento n.º 1.0000.21.004177-8/002, Rel. Des. Washington Ferreira, julgado em 23.11.2021).

fruto da Emenda ao Plenário n. 11/2019 do Deputado Alceu Moreira, objeto de tratativas entre *players* do setor rural.

Ao analisar o texto da reforma, se observa claramente o desenvolvimento de regras muito específicas e que não possuem contexto ou correlação com o restante do projeto. Embora o ideal de qualquer sistema concursal seja a aplicação ampla de procedimentos recuperatórios para todos os credores, o projeto neste ponto restringe sensivelmente o número de casos de créditos sujeitos ao procedimento.

Ademais, ao mesmo tempo em que o setor rural desenvolve regramento específico para os produtores rurais, dentro de outra fonte de força surgiu outra regra em relação às cooperativas, que decorre do §13 do art. 6º e que prevê que "não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial os contratos e obrigações decorrentes dos atos cooperativos praticados pela sociedade cooperativa e seus funcionários".

Assinala-se esta disposição atinente a cooperativas porque igualmente ocorreu fruto de força de *players* para criar outra exceção. Curiosamente, resulta em regras diferentes entre dois grupos que por vezes concorrem no mercado. Gerou, naturalmente, insatisfação e reclamação por ausência de paridade no tratamento. Este é apenas um exemplo do que ocorre em um projeto recheado de iniciativas de grupos econômicos sem uma preocupação com a preservação da técnica legislativa para tais casos. No final, o texto da reforma não solucionou os problemas já existentes[37], bem como criou novas controvérsias.

Em essência, as alterações promovidas pela reforma centram-se em (a) modificações pontuais de requisitos para o pedido de recuperação judicial, (b) fixação de critério para o pedido de recuperação judicial com base em plano especial por produtor rural pessoa física e (c) alterações sobre sujeição de créditos ao procedimento recuperatório.

Requisitos para o pedido de recuperação judicial de produtor rural.

37 SILVEIRA, Marcelo Matos Amaro da. Recuperação judicial do produtor rural: a evolução jurisprudencial e doutrinária e sua consolidação pela reforma da Lei 11.101/2005. *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, n.º 05, 2021, p. 1730-1731.

O primeiro ponto de modificação levado a efeito pela reforma tem relação com o reconhecimento expresso da legitimidade ao produtor rural pessoa física (LREF, art. 48, §3º)[38], assegurando a possibilidade de se valer dos institutos recuperatório e falencial. Portanto, resta superada eventual controvérsia jurisprudencial envolvendo a legitimidade do produtor rural pessoa física[39], observado que em relação ao produtor rural pessoa jurídica não havia dúvida sobre a sua possibilidade, restringindo-se a controvérsia em relação aos dois anos de exercício da atividade e submissão de créditos anteriores ao registro.

Na redação da reforma, passa a ser detalhada a forma de comprovação do prazo de dois anos de atividade por meio da apresentação de documentos que comprovem a regularidade, tanto de produtores rurais pessoas físicas quanto de pessoas jurídicas[40].

38 O tema era objeto de relevante controvérsia: TJRS, 6ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento, Nº 50078541820218217000, Relator Des. Niwton Carpes da Silva, julgado em 27.05.2021.

39 TJPR, 17ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento n.º 0035854-04.2020.8.16.0000, Rel. Des. Fabian Schweitzer, julgado em 09.08.2021: "AGRAVO DE INSTRUMENTO – RECUPERAÇÃO JUDICIAL – DEFERIMENTO DO PROCESSAMENTO NA ORIGEM – INSURGÊNCIA DA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA – PRODUTOR RURAL – PLEITO DE RECONHECIMENTO DE ILEGITIMIDADE ATIVA, DADO QUE O REGISTRO DA PARTE AUTORA COMO EMPRESÁRIO OCORREU HÁ MENOS DE 02 ANOS – DESCABIMENTO – REGULARIDADE DA ATIVIDADE EM TELA QUE POSSUI NATUREZA DECLARATÓRIA E NÃO MAIS CONSTITUTIVA – EFEITOS EX TUNC – CÔMPUTO DO TEMPO DE EXERCÍCIO DA ATIVIDADE RURAL QUE INDEPENDE DE REGISTRO – INOVAÇÃO TRAZIDA NO §3º DO ARTIGO 48 DA LEI 11.101/05 PELA LEI 14.112/2020 – COMPROVAÇÃO DO REAL EXERCÍCIO DA ATIVIDADE EMPRESARIAL SUPERIOR A DOIS ANOS PELOS REQUERENTES – POSSIBILIDADE DE PROCESSAMENTO DO FEITO – DECISÃO IMPUGNADA ESCORREITA E MANTIDA – PRECEDENTES DO STJ E DESTE TRIBUNAL – RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO."

40 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021: "Em outros termos, enquanto o empresário em geral só pode provar o exercício regular de sua atividade por meio do registro de empresas, o produtor rural, a partir de 2013, pode prová-la (a regularidade) demonstrando ter cumprido, nos dois anos anteriores, suas obrigações tributárias instrumentais.
A Reforma de 2020 detalhou as obrigações tributárias instrumentais (§§ 2º a 5º), esclarecendo, ademais, a legitimidade ativa na recuperação judicial tanto para o produtor rural pessoa natural, como para a sociedade que explora atividade rural."

O §2º do art. 48 da LREF, que trata do exercício de atividade rural por pessoa jurídica, foi alterado[41], passando a admitir a comprovação do prazo por meio de Escrituração Contábil Fiscal (ECF) ou por meio de obrigação legal de registros contábeis que venha a substituir a ECF, entregue tempestivamente.

No que se refere à comprovação da atividade exercida por produtor rural pessoa física, o § 3º do art. 48 da LREF passa a prever a contagem do prazo com base no Livro Caixa Digital do Produtor Rural (LCDPR), ou por meio de obrigação legal de registros contábeis que venha a substituir o LCDPR, e pela Declaração do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (DIRPF) e balanço patrimonial, todos entregues tempestivamente.

Ainda, o §4º prevê que no que diz respeito ao período em que não for exigível a entrega do LCDPR, admitir-se-á a entrega do livro-caixa utilizado para a elaboração da DIRPF. Por fim, o §5º trata das informações contábeis relativas a receitas, a bens, a despesas, a custos e a dívidas, que deverão estar organizadas de acordo com a legislação e com o padrão contábil da legislação correlata vigente, bem como guardar obediência ao regime de competência e de elaboração de balanço patrimonial por contador habilitado.

O texto da reforma mantém expressões, como a necessidade de *entrega tempestiva* dos documentos, para evitar que estes sejam criados ou manipulados em momento posterior, de forma a poder se verificar se a atividade possui efetivamente dois anos. De concreto, embora a nova redação dada aos parágrafos do art. 48 da LREF tenha sido mais detalhada sobre quais os documentos necessários para o ajuizamento do pedido, ao que tudo indica, não parece relevante ou tendente a alterar a jurisprudência firmada[42], a qual refere como meramente exemplificativos os documentos listados.

41 A redação anterior foi inserida no ordenamento jurídico com a Lei 12.873/2013, que expressamente referenciou a figura do devedor em "exercício de atividade rural por pessoa jurídica".

42 A comprovação do exercício da atividade por período superior a dois anos passou a ser admitida através de documentos exemplificativos, tais como: cadastro de contribuintes de ICMS - como produtores rurais pessoas físicas, conjuntamente

Outro ponto relevante e que poderá ser alterado em decorrência da reforma diz respeito a propositura do pedido de recuperação judicial em litisconsórcio ativo. Observa-se que a Lei nº 14.112/2020 inseriu seção específica para disciplinar a consolidação processual e substancial, nos termos dos arts. 69-G e seguintes. Ocorre que nos termos do *caput* art. 69-G, apenas os devedores que "*integrem grupo sob controle societário comum poderão requerer recuperação judicial sob consolidação processual*".

Neste ponto, gera-se potencial risco de indeferimento de pedidos de consolidação processual[43] de devedores que não comprovem concentração empresarial pela existência de controle societário comum. Exemplificativamente, tais casos surgem nas recuperações judiciais de produtores rurais pessoas naturais, cujo pedido em litisconsórcio ativo entre pessoas físicas e jurídicas é recorrente na prática[44]. Ocorre que a noção de *controle societário comum* remete ao conteúdo do art. 116 da LSA, cujo conceito é restritivo[45], esbarrando na dificuldade técnica conceitual em se afirmar um controle *societário* em atividade exercida por pessoa natural, porquanto trata-se de hipótese tipicamente aplicável a sociedades.

---

com documentos contábeis, tais como balanços e fluxos de caixa apresentados. Nesse sentido: TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2251128-51.2017.8.26.0000, Relator Des. Alexandre Lazzarini, julgado em 09.05.2018; TJMS, 3ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 1402798-41.2020.8.12.0000, Relator Des. Claudionor Miguel Duarte, julgado em 29.09.2020; TJMG, 1ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 1.0000.20.528048-0/002, Relator Des. Geraldo Augusto, julgado em 30.04.2021; TJGO, 1ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 5488314-42.2020.8.09.0000, Relator Des. Reinaldo Alves Ferreira, julgado em 03.05.2021.

43 E, por tabela, de consolidação substancial, porquanto a Lei passa a exigir a consolidação processual como requisito da consolidação substancial (LREF, art. 69-J).

44 Cita-se como exemplos: Grupo Pinesso (TJMS, Vara de Falência, Recuperações, Insolvência e CP Cíveis de Campo Grande, processo nº 0823725-50.2015.8.12.0001); Grupo Pupin (TJMT, 1ª Vara Cível de Campo Verde, processo nº 0022094-39.2015.8.16.0019).

45 A clássica obra de Fábio Konder Comparato elucida as diversas hipóteses de controle aplicáveis nas relações societárias, incluindo o controle externo e o controle gerencial (COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008). No entanto, o nosso ordenamento é mais restritivo, de forma que não acolheu alguma das formas identificadas, a exemplo do controle externo.

4.1. FIXAÇÃO DE LIMITE DE VALOR DA CAUSA PARA A RECUPERAÇÃO JUDICIAL COM BASE EM PLANO ESPECIAL POR PRODUTOR RURAL PESSOA FÍSICA

A recuperação judicial *especial* sempre foi dedicada como *opção* para devedor enquadrado como microempresa (ME) ou empresa de pequeno porte (EPP), conforme LREF, art. 70, através de critérios de sujeição de credores e aprovação de plano de recuperação diversos daqueles aplicáveis às recuperações judiciais comuns.

O tópico da recuperação judicial especial foi objeto de ampla e tormentosa reforma através da LC 147/2014[46], que foi alvo de ampla crítica doutrinária, além de historicamente apresentar pífia adesão prática pelos devedores na escolha do procedimento.

Observa-se que a escolha pela recuperação judicial *especial* deve ser feita quando proposto o pedido, inclusive porque altera o rol de credores sujeitos ao procedimento (LREF, art. 70, §1º), além de alterar algumas etapas relevantes, como os efeitos da objeção de credores ao plano de recuperação judicial ou a inexistência de AGC para aprovação do plano.

O critério para se saber se o devedor é enquadrado como ME ou EPP sempre esteve envolto principalmente em *faturamento* e outros critérios adicionais expressamente previstos no art. 3º da LC 123/2006.

O tratamento a ser dispensado às microempresas e às empresas de pequeno porte não recebeu alteração relevante na reforma da Lei 14.112/2020, justamente porque já tramita outro projeto amplo para tratar especificamente do tema[47].

A única alteração empreendida pela Lei nº 14.112/2020 diz respeito à criação do art. 70-A, inserido na seção V, que trata " do Plano

46 Para aprofundar: ESTEVEZ, André Fernandes. Inovações e controvérsias da Lei Complementar n.º 147/2014 em matéria falimentar. In: LUPION, Ricardo; ESTEVEZ, André Fernandes. (Org.). *Fronteiras do Direito Empresarial*. 1ed.Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015, v. 1, p. 143-160.

47 Este é o Marco Legal do Reempreendedorismo (PLP 33/2020), que foi devidamente aprovado no Senado em 08.12.2020 e que tramita de na forma de Projeto de Lei Complementar.

de Recuperação Judicial para Microempresas e Empresas de Pequeno Porte" que passou a mencionar que "o produtor rural de que trata o § 3º do art. 48 desta Lei ['pessoa física'] poderá apresentar plano especial de recuperação judicial, nos termos desta Seção, desde que o valor da causa não exceda a R$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais)".

Com efeito, considerando que o produtor rural pessoa natural, *a priori*, não se enquadra como ME ou EPP, realizou-se a opção de enquadramento ao procedimento recuperatório *especial* mediante delimitação do valor da causa, que corresponderá ao montante total dos créditos sujeitos à recuperação judicial (LREF, art. 51, §5º).

Considerando que: (a) o critério utilizado é o valor da causa; (b) o valor da causa deve corresponder ao montante sujeito à recuperação judicial; (c) o montante sujeito à recuperação judicial pode ser alterado em razão da fase de verificação de créditos; (d) o rito deve ser estabelecido desde a petição inicial; surge um problema que merece indagação: e se o valor sujeito à recuperação judicial ultrapassar o limite estabelecido no art. 70-A da LREF no curso do procedimento em razão de novas habilitações ou divergências?

Não há como alterar o rito adotado da recuperação judicial especial para a comum sem precisar repetir atos importantes. Um credor não sujeito à recuperação judicial *especial*, mas sujeito à comum precisa de nova oportunidade para eventual direito de apresentar habilitação ou divergência em razão da alteração. Seria essencial republicar todos os editais dedicados aos credores, com o risco de atraso substancial no andamento processual. Por fim, sempre haveria o risco de, com novas divergências de créditos, reduzir-se novamente o montante para abaixo do limite fixado em lei, de forma a facultar outra vez o regime especial ao devedor.

Considerando os ideais de celeridade de recuperações judiciais, deve ser considerado, para tais fins, o valor atribuído à causa no momento da distribuição[48]. A correção do valor da causa, inclusive

48 O problema poderia ter sido evitado se a Lei fixasse como requisito ao produtor rural pessoa física que o mesmo demonstrasse o mesmo faturamento anual aplicável

de ofício (CPC, art. 292, §3º), não deve levar à alteração das regras do procedimento.

Ressalva-se como hipótese de revisão do procedimento se houver manifesta intencionalidade do devedor em realmente ocultar o correto valor da causa[49], seja para pagar menos custas ou se enquadrar indevidamente nesta seção. A alteração do passivo em 20%, por exemplo, é relativamente comum na prática e não induz à compreensão de qualquer exagero ou abusividade na conduta do devedor. Por sua vez, a descoberta de que o passivo é dez vezes superior ao indicado na inicial parece um indício razoável, mediante outros elementos concretos, de que o devedor simulou intencionalmente um elemento relevante para a aferição do enquadramento no regime especial. No mesmo sentido, olvidar-se de inserir no rol de credores o incontroversamente maior credor do devedor[50], com dívida seguramente exigível, também induz a um lapso que não parece fruto de erro escusável.

4.2. ALTERAÇÕES EM RELAÇÃO A SUJEIÇÃO DE CRÉDITOS À RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE PRODUTOR RURAL

O ponto mais importante na reforma em relação ao produtor rural está no acréscimo de créditos não sujeitos à recuperação judicial, o que restringe a possibilidade de realmente operar uma integral e

às empresas de pequeno porte. O dado seria mais próximo do regime aplicável às ME e EPP.

49 Os estudos de jurimetria realizados pela Associação Brasileira de Jurimetria em relação ao uso do procedimento especial indicam que se trata de evento extremamente raro. ME e EPP não costumam utilizar-se do regime facultativo especial aplicável. Portanto, parece relativamente improvável que algum devedor, intencionalmente, venha a fraudar a relação de credores para atingir o uso de mecanismos atualmente substancialmente desprestigiados.

50 Ressalva-se que é possível que exista controvérsia sobre a existência ou o montante do crédito, bem como outras particularidades de exigibilidade, como obrigação derivada de fiança, que merecem atenção na discussão concreta.

adequada reestruturação da operação, de forma a obter sucesso no procedimento[51].

Apesar de ocorrer uma análise sobre créditos não sujeitos à recuperação judicial de produtores rurais, não houve enfrentamento, mesmo que indireto, às controvérsias indicadas no capítulo 3.

4.2.1. CRÉDITOS NÃO DECORRENTES DA ATIVIDADE RURAL

Verifica-se uma restrição de créditos sujeitos a recuperação judicial de produtor rural pessoa física, conforme o art. 49, §6º da LREF, que prevê que: "*nas hipóteses de que tratam os §§ 2º e 3º do art. 48 desta Lei, somente estarão sujeitos à recuperação judicial os créditos que decorram exclusivamente da atividade rural e estejam discriminados nos documentos a que se referem os citados parágrafos, ainda que não vencidos*".

Em síntese, observa-se que a recuperação judicial de produtor rural pessoa física está restrita aos créditos que decorram exclusivamente da atividade rural[52]. Tal restrição segue a esteira da tradição brasileira de permitir os instrumentos recuperatórios apenas para quem exerce atividade empresária. O sistema seria mais evoluído se permitisse instrumentos de solução de crise de forma mais ampla,

51 COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Curitiba: Juruá Editora, 2021. p. 148.

52 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021: O produtor rural pessoa física tem em seu único patrimônio ativos e passivos de duas ordens: (i) os relacionados à exploração da atividade rural; e (ii) os não relacionados.
Apenas os primeiros ativos e passivos se submetem às disposições da lei atinentes à recuperação judicial. Só os créditos decorrentes da exploração da atividade econômica de produção rural podem ser novados na recuperação judicial. Os demais, mesmo que tenham sido informados (como de rigor) nos documentos fiscais referidos nos §§ 2º e 3º do art. 48, não são passíveis de novação recuperacional e podem ser judicialmente executados, quando inadimplidos, de acordo com o vencimento e valor originais. A recuperação judicial é inoponível em face desses credores, titulares de créditos não relacionados à atividade econômica do produtor rural pessoa física.
É como se o pedido de recuperação judicial do produtor rural pessoa física tivesse como efeito imediato a segregação do patrimônio do requerente, com a separação dos ativos e passivos relacionados à exploração da atividade rural. Em princípio, apenas o patrimônio separado interessa no âmbito da recuperação judicial.

inclusive para pessoas físicas[53], devedores que tenham encerrado as suas atividades ou para solver crises de outras naturezas, como a "*crise jurídica*" do ordenamento francês[54]. Se a recuperação não fosse atrelada apenas à atividade, não haveria qualquer razão para tal distinção.

Embora compreensível, no contexto brasileiro, a busca por separar as dívidas decorrentes exclusivamente da atividade rural de eventuais outras dívidas que possam não ter nenhuma relação com a atividade acaba por produzir efeitos duvidosos.

Veja-se que na hipótese de atividade exercida por pessoa física não há segregação patrimonial, não sendo possível na eventual falência separar ativos e créditos conforme a sua relação com a atividade rural. É nesse sentido parecer elaborado por Francisco Satiro que defende que: "independentemente de inscrição no registro de comércio, o empresário individual não tem a prerrogativa da segregação de patrimônio e limitação de responsabilidade decorrente do exercício da empresa"[55]. Portanto, o que a regra está a fazer é inviabilizar a reestruturação de passivo não ligado à atividade rural para, no insucesso eventual, impor aos mesmos créditos os efeitos da falência. Desta forma, a regra contraria a lógica geral da sistemática[56].

Alguns créditos podem gerar controvérsia se estão ligadas à atividade rural, como ocorre com o crédito derivado de combustível ou de energia elétrica, porquanto é possível que se confundam as despesas do produtor rural pessoa física, a depender de como se organiza sua atividade e sua vida pessoal. Nos casos em que não seja viável esclarecer o montante do crédito ligado à atividade, o valor deve ser inserido no rol de credores, porquanto as regras restritivas interpretam-se restritivamente.

53 O tema foi objeto da Lei 14.181/2021, que trata da prevenção e do tratamento do consumidor superendividado.

54 Sobre o tema: ESTEVEZ, André Fernandes. Direito concursal francês: breve síntese e análise comparada com a Lei n.º 11.101/2005. *Revista Síntese Direito Empresarial,* v. 34, p. 09-28, 2013.

55 *Parecer sobre o Caso Terra Forte* (Recuperação Judicial do Grupo Terra Forte; TJSP, 1ª Vara Cível do Foro de Campinas/SP, processo de nº 1001471-18.2019.8.26.0568).

56 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2021, p. 272.

Paralelamente aos pontos aqui mencionados, a redação do art. 49, §6º auxilia indiretamente na interpretação de que é a atividade que deve ser preservada e não o devedor. Como possível efeito colateral está a simplificação argumentativa para a proteção de bens inerentes à atividade nos casos de confusão patrimonial ou de titularidade formal diversa do devedor em recuperação. Se um veículo ou imóvel encontra-se em nome de terceiros, fato extremamente comum no meio rural, notadamente no caso de negócios familiares rurais, o foco será na preservação do patrimônio inerente à atividade do devedor.

Por fim, poderia, em tese, não haver sentido em se proteger o patrimônio pessoal do devedor, como a casa de veraneio, mas somente os bens ligados à atividade. Apesar da possibilidade exposta, faz sentido proteger amplamente o patrimônio do devedor. Isto porque a proteção ocorre no exato interesse dos credores, para evitar que, no insucesso da recuperação, os ativos já tenham sido direcionados para o pagamento seletivo de credores, independentemente de análise de prioridades. De toda forma, como posto em lei, a suspensão de execuções protege todo o patrimônio do devedor rural pessoa natural.

Em síntese, a lei criou o efeito inverso do que poderia, em tese, ser razoável no contexto brasileiro. Restringe a inserção de créditos não ligados à atividade rural do produtor rural pessoa natural, mas protege o patrimônio do mesmo devedor, mesmo que não ligado à atividade.

4.2.2. CRÉDITOS NÃO DISCRIMINADOS NOS DOCUMENTOS MENCIONADOS NO ART. 48

O art. 49, §6º da LREF apresenta outros problemas, na medida em que restringe a *sujeição* à recuperação judicial apenas aos créditos que estejam discriminados nos documentos mencionados no art. 48 da LREF.

A redação do texto da reforma foi arquitetada como uma forma de alinhamento, com o objetivo de evitar que um crédito seja

concedido com base em contabilidade apresentada pelo devedor e que após, em procedimento recuperatório, apareçam novos credores não identificados originalmente na mesma contabilidade.

É legítima a preocupação para que a concessão do crédito seja estabelecida com base em informações verídicas e organizadas. No entanto, há casos em que a divergência de informações é meramente um erro, assim como também haverá omissão de credores por alguma manobra do devedor que buscava ampliar a concessão do seu crédito, e não é possível simplesmente ignorar tais situações.

Próximo da data da votação do projeto na Câmara, houve a oportunidade de encontro com os mesmos *players* do setor que formularam a Emenda ao Plenário de n.º 11[57], com a finalidade de corrigir eventuais problemas no texto do projeto. Neste ponto, os próprios membros do setor reconheceram que a redação do §6º do art. 49 era um equívoco. Foi demonstrado que (a) o assunto já tinha sido endereçado em capítulo próprio dedicado a problemas de consolidação processual e substancial; (b) a contabilidade poderia ser ajustada a qualquer tempo, inclusive com notas explicativas, de forma que documentos mais antigos (da época da concessão do crédito) não seriam necessariamente os que gerariam a relação de credores; (c) indiretamente, a redação permite que o devedor escolha quem está submetido à recuperação judicial[58]; (d) fere diretamente a ideia de concurso universal de credores por permitir a exclusão de sujeição ao procedimento pelo simples fato de não constar na contabilidade (o que pode ocorrer por culpa ou dolo do devedor).

Embora evidenciada a necessidade de modificação da previsão do §6º do art. 49, o que se observou no plenário da Câmara foi um acordo para impedir quaisquer ajustes de texto, de forma que a redação se manteve sem alterações, tendo o mesmo ocorrido no Senado. Atualmente está destinada para eventual correção por via interpretativa pela jurisprudência.

57 Que gerou a redação mencionada.

58 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2021, p. 272.

Considerando a ofensa direta ao concurso de credores e a clara possibilidade de manipulação de informações e da própria relação de credores pelo devedor, não é possível se extrair o sentido literal da regra exposta no art. 49, §6º. A sujeição do crédito não pode restar condicionada à existência de registros nos documentos mencionados no art. 48, de forma que a ausência de qualquer crédito na relação apresentada pelo devedor não impede que ocorra a inclusão por meio do procedimento de verificação de créditos ou de eventual habilitação do crédito.

A regra apenas deve servir como *indício* possível de que o crédito não constante nos documentos do art. 48 talvez não seja inerente à atividade[59] ou que demande prova concreta de sua existência, além de verificações documentais unilaterais produzidas pelo devedor.

4.2.3. CRÉDITOS ORIUNDOS DE RECURSOS CONTROLADOS

Em redação confusa, os §§ 7º e 8º do art. 49 da LREF excepcionam a sujeição de recursos controlados que possuem origem governamental e que são destinados aos produtores rurais.

O §7º prevê que não estarão sujeitos à recuperação judicial os recursos controlados e abrangidos nos termos dos arts. 14 e 21 da Lei no 4.829/1965, a qual institucionaliza o crédito rural. Contudo, nos termos do §8º será admitida a sujeição à recuperação judicial dos recursos que

59 Analisando a hipótese específica: "Percebe-se claramente que o art. 48 da mencionada lei dispõe que os requisitos são cumulativos, cabendo ao produtor rural demonstrar que o crédito está devidamente escriturado em seus documentos contábeis.
Os próprios agravantes, na minuta do recurso, argumentam que "a Sra. Carmem Mão deixou de contabilizar os créditos, por ser devedora solidária", demonstrando-se claramente que o título executado não foi firmado pela agravante Carmem na qualidade de produtora rural, mas como fiadora.
Portanto, ao caso em tela, é de rigor o prosseguimento do feito com relação à codevedora, que subscreveu o título que aparelhou a execução de título extrajudicial pessoalmente, na condição devedora solidários, não atingida pela recuperação judicial." (TJSP, 16ª Câmara de Direito Privado, Agravo de Instrumento nº 2267157-40.2021.8.26.0000, Rel. Des. Miguel Petroni Neto, julgado em 15.03.2022)

tratam o §7º desde que "*não tenham sido objeto de renegociação entre o devedor e a instituição financeira antes do pedido de recuperação judicial*".

Tal excepcionalidade foi imputada como exigência do Executivo Federal[60], para que não fossem submetidos ao regime recuperatório os créditos que tenham sido renegociados nos termos do Manual do Crédito Rural. Isto porque o referido Manual possui uma sistemática que admite relevantes e diferenciadas concessões para produtores em dificuldades. Se houvesse tal renegociação e a inserção do crédito para uma recuperação judicial poderia ocorrer uma *dupla renegociação*, o que se pretendeu afastar.

A regra somente faz sentido ao se vedar a inclusão do crédito que tenha sido objeto de renegociação[61], com efetivas concessões. A mera contratação de nova operação no ano seguinte para quitar o saldo da operação anterior, em condições normais de mercado, por exemplo, não representa propriamente uma renegociação nos termos expostos na Lei.

Embora a expressão utilizada em Lei possa albergar as mais variadas formas de novação, o Manual do Crédito Rural indica como condições especiais de renegociação o refinanciamento da dívida[62]

60 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021: "A razão da exclusão do crédito rural institucionalizado renegociado, tal qual a do ACC, não está ligado a nenhum direito de propriedade do credor, constitucionalmente protegido; trata-se daquelas hipóteses de exclusão ligada à política econômica de fomento de determinadas atividades."

61 O Manual do Crédito Rural detalha no capítulo 2, item 11, b, que "considera-se renegociação a composição de dívida, a prorrogação, a novação, a concessão de nova operação para liquidação parcial ou integral de operação anterior ou qualquer outro tipo de acordo que implique alteração nos prazos de vencimento ou nas condições de pagamento originalmente pactuadas. (Res 3.749 art 1º parágrafo 1º)" (https://www3.bcb.gov.br/mcr/completo - Acesso em 04.01.2021 às 11h30min). Em síntese, apresenta conceito amplo, de forma a explicitar o que será regulado no capítulo 18. Em sentido similar, estabelece a Resolução 3749/2009 que "considera-se renegociação a composição de dívida, a prorrogação, a novação, a concessão de nova operação para liquidação parcial ou integral de operação anterior ou qualquer outro tipo de acordo que implique alteração nos prazos de vencimento ou nas condições de pagamento originalmente pactuadas" Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47572/Res_3749_v1_O.pdf. Acesso em 04.01.2021 às 11h30min.

62 Normalmente prevista para pagar no momento da colheita da respectiva safra.

para período alongado, que normalmente oscila entre cinco e dez anos[63]. A concessão de desconto ou alongamento substancial do prazo de pagamento (de um para sete anos, por exemplo) representam concessões especiais que justificam a não inserção do crédito na recuperação judicial.

Por outro lado, a quitação do financiamento anterior mediante contratação de novo financiamento para a safra subsequente, embora possa ser albergada na expressão "renegociação", não deve ser entendida como hipótese de exclusão de sujeição do crédito, porquanto: (a) não ocorre a concessão de qualquer condição especial que justifique a não sujeição do crédito; (b) normas restritivas devem ser interpretadas restritivamente.

4.2.4. CRÉDITOS DECORRENTES DA AQUISIÇÃO DE PROPRIEDADES RURAIS

O § 9º do art. 49 da LREF prevê restrição em relação à sujeição de créditos decorrentes de compra de propriedades rurais nos últimos três anos. Trata-se de uma exigência legislativa oriunda justamente dos representantes dos produtores rurais, com o receio de perda de liquidez na venda de imóveis.

A preocupação central da regra está em que é habitual a compra de propriedades rurais com previsão de pagamento em resultado de safras, por exemplo. É comum no mercado a compra realizada sem a previsão de pagamento imediato. Se o produtor rural pudesse comprar propriedades rurais, que hoje possuem elevada liquidez, para em seguida pedir recuperação judicial, o efeito seria o receio do alienante de entregar um bem para sofrer, em seguida, com o *haircut*

63 Veja-se o Capítulo 18 do Manual do Crédito Rural em suas mais variadas hipóteses. Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/mcr/completo - Acesso em 04.01.2021 às 11h30min.

(desconto), via plano de recuperação judicial. A regra exposta protege propriedades rurais alienadas nos últimos três anos, apenas[64].

Outras formas já existentes ao tempo da reforma permitiriam chegar ao mesmo efeito, sem precisar discutir a questão temporal. Veja-se que existe previsão de que o "*promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade*" não se sujeitam à recuperação judicial ou extrajudicial (LREF, arts. 49, §3º, 71, I, 161, §1º), o que é regra suficiente para salvaguardar os interesses envolvidos e chegar a um resultado mais largamente protegido do ponto de vista temporal, independentemente de se tratar de propriedade rural. Em síntese, a regra explicita uma possibilidade de não sujeição que já era possível, de forma a não ocorrer uma relevante alteração com a inserção da referida disposição.

4.2.5. CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR)

O art. 11 da Lei 8.929/1994 trata sobre a não sujeição à recuperação judicial das Cédulas de Produto Rural (CPR) que possuam liquidação

64 Em sentido contrário, Fábio Ulhoa Coelho observa: "O fundamento da limitação temporal é incompreensível. Ademais, de constitucionalidade duvidosa, em face do princípio da isonomia, ela é altamente prejudicial ao fomento da atividade rural. A tendência, a partir da inserção da exclusão na lei, é as instituições financeiras deixarem de disponibilizar financiamento de aquisição de imóveis rurais com prazo de pagamento superior a três anos." (COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021)

física[65-66], inclusive na operação Barter[67], deixando de estabelecer, com base nesta reforma, vedação de sujeição da CPR financeira.

A CPR com liquidação física pressupõe a entrega da safra (total ou parcialmente), indicando uma venda antecipada de produtos rurais. A CPR financeira, por sua vez, representa mútuo a ser pago pelo valor previsto (Lei 8.929/1994, art. 4º).

Desta forma, a CPR financeira se sujeita aos procedimentos da LREF porquanto se trata de crédito, enquanto a CPR com liquidação física deixa de se sujeitar por equivaler a uma alienação sobre a qual apenas depende de momento oportuno para a simples entrega do bem prometido.

Ao mesmo tempo em que se cria uma restrição de sujeição em relação à CPR com liquidação física, a reforma alterou substancialmente

65 Lei 8.929/1994, Art. 11. Não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados à CPR com liquidação física, em caso de antecipação parcial ou integral do preço, ou, ainda, representativa de operação de troca por insumos (*barter*), subsistindo ao credor o direito à restituição de tais bens que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto.

66 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021: "Nesse dispositivo da lei que instituiu a Cédula de Produto Rural, a alteração introduzida pela Lei n. 14.112/20 excluiu dos efeitos da recuperação judicial do produtor rural emitente da CPR com liquidação física (CPR-f), a obrigação de entrega do produto em duas situações: (i) quando ele já recebeu o pagamento do preço, no todo ou em parte; e (ii) quando contratou a permuta do produto com insumos, numa operação conhecida no agronegócio como *barter*.
No primeiro caso de exclusão (antecipação do preço), o plano de recuperação judicial do produtor rural não pode alterar a obrigação documentada na CPR-f. Vale dizer, o recuperando não pode se liberar da obrigação de entrega do produto ao credor do título.
No segundo (operação *barter*), o plano de recuperação judicial igualmente não pode liberar o produtor rural da obrigação de entregar o produto referido na CPR àquele credor que lhe entregara, anteriormente, insumos.
Nas duas alternativas (antecipação do preço e *barter*), o mesmo dispositivo da Lei n. 8.929/94 trata da liberação da obrigação do produtor rural devedor da CPR-f, por caso fortuito ou força maior. Nessa parte final do dispositivo, a matéria tratada não diz respeito à recuperação judicial. O produtor rural devedor de CPR-f sempre se exonera da obrigação de entrega, fundado na ocorrência de caso fortuito ou força maior, ainda que não se encontre em recuperação judicial."

67 A operação Barter representa o pagamento de insumos pelos grãos pós-colheita.

o texto para indicar que é possível eximir o emitente da CPR de cumprir com a sua obrigação nas hipóteses "de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto" (Lei 8.929/1994, art. 11). A redação anterior à reforma afirmava em sentido diametralmente oposto para assegurar que "não pode o emitente da CPR invocar em seu benefício o caso fortuito ou de força maior". Por outro lado, o parágrafo único do art. 11 da Lei 8.929/1994 dispunha que "caberá ao Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento definir quais atos e eventos caracterizam-se como caso fortuito ou força maior para os efeitos deste artigo". Conforme as razões de veto de todo o art. 11, constou que: "a inclusão das hipóteses de caso fortuito e força maior, como causas excludentes da exigência da cobrança da CPR na recuperação judicial, promove a alteração de risco do crédito, fato que torna-o mais caro, minora a confiança nesse título, e reduz os negócios realizados por meio desse importante instrumento". Em tese, o Ministério da Agricultura teria força para ajustar o conceito de caso fortuito ou força maior, não fosse o fato de ter sido derrubado o veto do *caput*, mantendo-se apenas em relação ao parágrafo único.

As regras em relação à cédula de produto rural também foram alteradas pela Lei 13.986/2020, que dispôs não serem atingidas pelos efeitos da decretação da falência, insolvência civil ou recuperação judicial do proprietário de imóvel rural que envolva CIR ou CPR (art. 10, §4º, I, Lei 13.986/2020) em casos envolvendo patrimônio rural de afetação.

4.2.6. CRÉDITOS DE PRODUTOR RURAL NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL ESPECIAL, RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL E FALÊNCIA

Demonstra-se novamente que efetivamente a reforma como feita não foi sistemática. As regras de exclusão de créditos mencionadas no tópico 7 valem apenas para a recuperação judicial comum.

Apenas por uma comparação, é sabido que a alienação fiduciária não participa de recuperações judiciais, mas também foi excluída da participação de recuperações judiciais especiais, de recuperações extrajudiciais e de falências.

Em relação a todas as exceções mencionadas de recuperação judicial de produtor rural no que diz respeito a quais créditos não estão sujeitos à LREF, a sistemática não interferiu e não excluiu tais credores de recuperação judiciais especiais, recuperações extrajudiciais e falências. Portanto, compete ao devedor a escolha do procedimento e, por consequência, a escolha de quais credores estarão sujeitos ao referido procedimento.

Veja-se, por exemplo, que na redação do art. 71, I, ao tratar da sujeição de créditos na recuperação judicial especial, menciona apenas os "§§ 3º e 4º do art. 49", sem incluir os novos parágrafos recentemente incluídos no mesmo dispositivo legal.

A impressão gerada pela circunstância é de que, ao debater a Emenda ao Plenário de n.º 11, houve preocupação exclusiva com a recuperação judicial comum, com o completo esquecimento de que a reforma também trataria de outros procedimentos[68].

Sintetizando, a reforma criou diversas modificações na relação com os produtores rurais. De positivo assegurou que o produtor rural pessoa física possa pedir recuperação judicial. De negativo, cria restrições marcadas muito mais por duelo de forças do que por razões técnicas, de forma a gerar novos e graves problemas de sistema.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O tema do produtor rural mostra-se envolvente e extremamente relevante na realidade nacional, de forma que é salutar a busca por regulação legislativa sobre a matéria, embora seja extremamente controversa a forma concretamente adotada.

68 Potencialmente, a existência de poucas recuperações judiciais especiais ou extrajudiciais também auxilia para que não se enfoquem tais matérias.

A regulação verificada na Lei 14.112/2020 não interferiu sobre os problemas já debatidos nos Tribunais, exceto a admissão de legitimação expressa de produtores rurais pessoas físicas para propositura de pedido de recuperação judicial.

Houve alteração nos documentos necessários para comprovação do prazo de dois anos de atividade regular, individualizando-se a previsão para produtores rurais pessoas físicas, bem como pessoas jurídicas. (art. 48, §§ 2º e 3º).

Criou-se critério baseado em valor da causa para permitir a recuperação judicial especial para o produtor rural pessoa física, de forma a equivaler os benefícios aplicáveis às ME's e EPP's.

Diversos créditos foram excluídos da recuperação judicial. Não se sujeitam ao procedimento recuperatório: (a) créditos sem ligação com o exercício da atividade rural; (b) créditos de recursos controlados, caso já tenha ocorrido a renegociação da dívida na forma do Manual do Crédito Rural; (c) créditos decorrentes da alienação de propriedades rurais dos últimos três anos, bem como respectivos terceiros garantidores; (d) CPR com liquidação física.

Por fim, verificou-se que as exceções de sujeição de créditos aplicam-se apenas à recuperação judicial comum, não se reproduzindo iguais exceções nas recuperações judiciais especiais, nas recuperações extrajudiciais e nas falências.

6. BIBLIOGRAFIA

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresa*. Rio de Janeiro: Forense, 2016

BURANELLO, Renato; LEIRIÃO, José Afonso. *A reforma da Lei de Falências e o fomento do agronegócio*. Disponível em: https://politica.estadao.com.br/blogs/fausto-macedo/a-reforma-da-lei-de-falencias-e-o-fomento-do-agronegocio/ (acessado em 04.01.2021 às 16h25min)

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. *Tratado de Direito Comercial Brasileiro*. 3. ed. Vol. VII. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1939

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021

_____. *Manual de direito comercial: direito de empresa*. 25. ed. São Paulo. Saraiva, 2013

_____. *Parecer em Recuperação Judicial do Caso Pupin*. TJMT, Comarca de Campo Verde/MT, processo de n.º 3067-12.2015.811.0051-97136

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2008

COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Curitiba: Juruá Editora, 2021

ESTEVEZ, André Fernandes. A assembleia-geral de credores no Direito brasileiro: razões para a criação da concordata-sentença no Decreto-Lei n.º 7661/1945. *Revista da Escola de Magistratura Regional Federal*, v. 20, p. 11-24, 2014

_____. Inovações e controvérsias da Lei Complementar n.º 147/2014 em matéria falimentar. In: LUPION, Ricardo; ESTEVEZ, André Fernandes. (Org.). *Fronteiras do Direito Empresarial*. 1ed.Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015, v. 1, p. 143-160

_____. Direito concursal francês: breve síntese e análise comparada com a Lei n.º 11.101/2005. *Revista Síntese Direito Empresarial*, v. 34, p. 09-28, 2013

FARIA, Bento de. *Direito Comercial IV: falência e concordatas.* Rio de Janeiro: A. Coelho Branco, 1947

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A sociedade em comum: uma mal compreendida inovação do Código Civil 2002. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*: São Paulo, v. 52, 2013, p. 32-61

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Sociedade para o exercício de trabalho intelectual in ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Temas de Direito Societário e Empresarial contemporâneos: Liber Amicorum Prof. Dr. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França*. São Paulo: Malheiros, 2011

KIRSCHBAUM, Deborah. Cláusula resolutiva expressa por insolvência nos contratos empresariais: uma análise econômico-jurídica. *Revista Direito GV*, v. 2, p. 40, jan. 2006

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Consolidação processual e substancial. Revista do Advogado, v. 150, p. 15-31, 2021

NEDER CEREZETTI, Sheila C.; MAFFIOLETTI, E. U. (Org.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. 1. ed. São Paulo: Almedina, 2015. v. 1

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Coord). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos pela Lei 14.112/2020*. Indaiatuba: Foco, 2021

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2021

SATIRO, Francisco. *Parecer em Recuperação Judicial do Grupo Terra Forte*. TJSP, 1ª Vara Cível do Foro de Campinas/SP, processo de nº 1001471-18.2019.8.26.0568

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de Empresas e Falência*. 3 ed. São Paulo: Almedina, 2018

SILVEIRA, Marcelo Matos Amaro da. Recuperação judicial do produtor rural: a evolução jurisprudencial e doutrinária e sua consolidação pela reforma da Lei 11.101/2005. *Revista Jurídica Luso-Brasileira*, n.º 05, 2021, p. 1701-1738

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A de Moraes. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: RT, 2007

VASCONCELLOS, Pedro Pais de. *Direito Comercial*. Vol. I. Coimbra: Almedina, 2015

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Curso de Direito Comercial*. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2011, vol. 1

_____; SZTAJN, Rachel. *Os terraplanistas do direito mercantil*. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/299473/os-terraplanistas-do-direito-mercantil (acessado em 04.01.2021 às 16h25min)

WAISBERG, Ivo. A viabilidade da recuperação judicial do produtor rural. *Revista do Advogado*, São Paulo, n.131, p. 83-90, out. 2016.

A DISCIPLINA DO ABUSO DO DIREITO DE VOTO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: ABORDAGEM FUNCIONAL E CRITÉRIOS PARA UM MODELO DE CONTROLE JUDICIAL.

Guilherme Queirolo Feijó[1]

1. INTRODUÇÃO

A problemática do abuso do direito[2] de voto o credor na recuperação judicial não é nova, remontando ao primeiro caso de grande repercussão sob a vigência da Lei 11.101/05, a recuperação judicial da *Varig Logísticas*[3]. Em linhas gerais, tanto a relevância quanto os desafios da aplicação de um controle judicial sobre os votos dos credores estão diretamente relacionados ao papel (função) atribuído à autonomia dos credores e aos contornos dessa autonomia no procedimento de negociação estruturada da recuperação judicial. Em que pese o avanço recente no estudo da matéria, esse controle judicial sobre o exercício do direito de voto na recuperação judicial ainda carece de sistematização, o que se reflete na ausência de uniformidade em decisões judiciais[4].

---

1 Mestre em Direito Privado pela UFRGS, LL.M em Direito dos Negócios pela Unisinos, sócio de Silveiro Advogados, com atuação nas áreas de Resolução de Disputas e de Reestruturação & Insolvência, autor de artigos em periódicos de circulação nacional, membro efetivo da Comissão de Direito Falimentar do Ibrademp, membro associado do CBAR e membro associado da TMA Brasil.

2 Pontes de Miranda foi defensor da nomenclatura "abuso do direito", e não "abuso de direito", porquanto não haveria abuso de fato (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Comentários ao CPC de 1939*. v. 1. Rio de Janeiro: Forense, 1947. p. 521). Respeitosamente, entendemos que o termo "abuso de direito" se refere ao abuso de um direito (subjetivo), em contraste com a noção de direito objetivo; porém, diante da consagração da expressão e devido à importância de uniformidade, opta-se pelo uso do termo "abuso do direito".

3 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 994.09.273364-3, Relator Des. Romeu Ricupero, julgado em 01.06.2010.

4 PAIVA, Luiz Fernando Valente. A nova disciplina do voto abusivo. In: SALOMÃO, Luis Felipe Salomão; TARTUCE, Flávio; COSTA, Daniel Carnio (coord.). R*ecuperação de Empresas e Falência: Diálogos entre a doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 324.

Originalmente, a Lei 11.101/05 ("LFRE") não disciplinou o exercício do voto dos credores na recuperação judicial, ensejando a aplicação da cláusula geral de abuso do direito previsto no art. 187 do Código Civil e outorgando à doutrina e à jurisprudência a construção dos critérios para tanto. Com a recente inserção do § 6º do artigo 39 da Lei 11.101/05 pela Lei 14.112/2020, foi instituída norma expressa a disciplinar o voto, prevendo-se, de um lado, que este deverá ser exercido no interesse e de acordo com o juízo de conveniência do credor e, de outro, que poderá ser declarado nulo por abuso somente quando manifestamente exercido para obter vantagem ilícita, para si ou para outrem.

Nesse contexto, exsurge a necessidade de revisão e construção de um *modelo* jurídico[5] do controle judicial do voto dos credores na recuperação judicial. Mais precisamente, objetiva-se um modelo coerente com o aspecto funcional do direito de voto na estrutura do processo recuperacional e que exerça no sistema uma função adequada à necessidade de um controle de licitude sobre o voto exercido de forma abusiva. Seguindo a importante lição de LoPucky e Triants[6] em sua excelente abordagem comparativa dos sistemas de insolvência nos Estados Unidos e no Canadá sob o prisma da função de cada instituto, a análise não pode descurar que o controle de licitude do voto precisa ser compreendido conjuntamente com a função exercida por outros institutos no sistema, especialmente o mecanismo de superação de

5 Para tal fim, entendem-se os modelos jurídicos como "estruturas normativas dinâmicas, que integram atos e valores em normas jurídicas" (MARTINS-COSTA, Judith H. Autoridade e utilidade da doutrina: a construção dos modelos doutrinários. In: _____. *Modelos de Direito Privado*. São Paulo: Marcial Pons, 2014. p. 10).

6 LOPUCKY, Lynn M.; TRIANTS, George G. A Systems Approach to Comparing U.S. and Canadian Reorganization of Financially Distressed Companies. *Harvard International Law Journal*, v. 35, n. 2, Spring 1994. Os autores identificam que determinados institutos são supridos ou têm sua função exercida por outro instituto no ordenamento. Ascarelli também já fazia a recomendação de que, para se compreender o papel de um instituto, é necessário considerar o papel exercido pelos demais institutos correlatos naquele regime. (ASCARELLI, Tullio. Premissas ao Estudo do Direito Comparado. In: _____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva & Cia. Livraria Acadêmica, 1945).

veto de uma classe (cram down), ainda que para separar o campo de aplicação de cada instituto.

Tendo como premissa o reconhecimento da insuficiência de modelos normativos abstratos e fechados para responder às dificuldades empíricas do denominado direito da empresa em crise, o estudo parte de uma análise tópica[7] de "grupos de casos" capazes de revelar os problemas fáticos que a intervenção judicial no voto dos credores pretende endereçar (pressupostos do problema) e da moldura normativa do § 6º do art. 39 da "LFRE" (pressupostos normativos). Com base nisso, na segunda parte, de cunho analítico e crítico, propõem-se identificar o conteúdo do voto abusivo no âmbito da recuperação judicial e critérios de orientem o exercício do controle judicial de licitude sobre o exercício do direito de voto.

2. PRESSUPOSTOS DA DISCIPLINA DO VOTO ABUSIVO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2.1. SITUAÇÕES TÍPICAS DE CONTROLE JUDICIAL SOBRE O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO: VOTO ABUSIVO E CRAM DOWN

Por meio da técnica dos "grupos de casos típicos"[8], sem pretensão de exaurimento[9], é possível identificar as principais situações em que se discute a admissibilidade de um controle judicial material sobre o voto dos credores na recuperação judicial. Nessa linha, o agrupamento

7 O início por uma análise tópica atende também a alguns objetivos do movimento tríplice próprio do método de concreção das cláusulas gerais. Sobre este "tríplice movimento", ver: MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p. 171.

8 Sobre a técnica dos "grupos de casos" oriunda da jurisprudência alemã: MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p. 170-171.

9 Uma pretensão de exaurimento, além de inviável em razão da grande variedade de situações possíveis, não seria compatível com o tipo aberto da norma e sua função de fator de mobilidade do sistema.

proposto[10] tem como enfoque o problema fático endereçado pela intervenção judicial em cada caso, a fim de revelar a função exercida pelo controle judicial nessas situações, ainda sem juízo crítico sobre cada intervenção realizada.

Um primeiro grupo abrange situações de *votos em contrapartida a uma vantagem indevida*. Trata-se da outorga de benefício particular exclusivo a determinado credor, não destinado aos demais credores de mesma natureza, não aprovado pela comunhão de credores e ao qual o credor votante não faria jus no fluxo normal do mercado. A intervenção judicial no voto em casos de compra de voto ou favorecimento indevido de credor já foi reconhecida nos ordenamentos português[11], alemão[12], italiano[13] e estado-unidense[14]. No ordenamento brasileiro, a tutela judicial sobre os efeitos do voto nessas hipóteses encontra fundamento na vedação a tratamento materialmente desigual, na *par condicio creditorum* e no próprio princípio majoritário, na medida em que a deliberação não será resultado da avaliação do plano[15].

10 Como toda classificação, a proposta de grupamento de casos não pretende se mostrar "correta" e tampouco excluir outros grupamentos possíveis, mas apenas realizar um recorte específico que seja apto a evidenciar aspectos úteis para o estudo da disciplina do voto abusivo na recuperação judicial.

11 O art. 194º/3 do CIRE comina de nulidade os acordos de voto em que se "confira vantagens a um credor não incluídas no processo de insolvência". Mariana Perestrelo exemplifica a situação com a hipótese de um fornecedor do devedor oferecer a credor relevante 20% dos lucros de seu fornecimento para que vote pela manutenção da empresa. (PERESTRELO, Madalena. *Limites da Autonomia dos Credores na Recuperação da Empresa Insolvente*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 78).

12 Sobre o direito alemão, Gabriel Buschinelli relata que, em 2005, o Tribunal Federal de Justiça entendeu que a venda de voto ao devedor ou a terceiros, independentemente do conhecimento dos demais credores, ensejava a nulidade do voto exercido. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 113).

13 SACCHI, Roberto. Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza. *Il fallimento*, n. 9, p. 1063-1073, 2009. p. 1.068.

14 Vide caso *Town of Belleair v. Groves*, no qual foram oferecidas isenções fiscais a um grupo de credores específico, havendo sido decidido que a confirmação do plano deveria ser negada devido à impossibilidade de utilização de *special inducements* para assegurar a aprovação do plano. (Circuit Court of Appeals, Fifth Circuit. 132 F.2d 542 (5th Cir.) 1942).

15 Conforme Madalena Perestrelo, "[a] ratio da proibição de compra de votos é o perigo que daí decorre de não haver correspondência entre o risco e a detenção de

Um segundo grupo de casos se refere às hipóteses de *credor único na classe*[16]. O reconhecimento de que, havendo um único credor em determinada classe, seu voto desfavorável representaria sempre a rejeição do plano, permitindo uma posição de *hold-up* por vezes insuperável, já foi fundamento para se reconhecer um abuso de minoria e afastar o voto do aludido credor "sempre que o credor privilegiasse posições excessivamente individualistas em detrimento dos demais interesses em jogo"[17].

Similares são os casos de *credor determinante na votação pelo valor do crédito*[18], igualmente remetendo à existência de credor capaz de impedir, por si só, a aprovação de qualquer plano. A diferença reside no reconhecimento de que, enquanto a existência de credor único na classe pode ser circunstancial, o credor determinante pelo valor do crédito, ao fim e ao cabo, foi quem mais contribuiu com o devedor no período de pré-crise e é quem mais será afetado pelo

capital". (PERESTRELO, Madalena. *Limites da Autonomia dos Credores na Recuperação da Empresa Insolvente*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 78).

16 Vide decisões oriundas das recuperações judiciais do Grupo Life (RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravo de Instrumento nº 0060211-41.2016.8.19.0000, Relator Des. Guaraci De Campos Vianna, julgado em 14.03.2017), da. NTL Têxtil Ltda. (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 0342925-26.2009.8.26.0000, Rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 18.08.2009), da Gutierrez Empreendimentos e Participações Ltda. (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Relator Des. Enio Zuliani, Agravo de Instrumento nº 2017379-32.2014.8.26.0000, julgado em 11.09.2014), da Targa S/A (RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravo de Instrumento nº 0061800-68.2016.8.19.0000, Relator Des. Edson Vasconcelos, julgado em 31.05.2017) e da Recrusul (RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Agravo de Instrumento nº 70018219824, Relator Des. Arthur Arnildo Ludwig, julgado em 19.04.2007). Em sentido contrário, rejeitando a alegação de abuso do direito de voto do único credor da classe: RIO GRANDE DO SUL. Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Agravo de Instrumento nº 70068177492, Relator Des. Rinez da Trindade, julgado em 15.09.2016.

17 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 627.4 97-4/3-00, Relator Des. Romeu Ricupero, julgado em 30.06.2009. No caso, a Câmara julgadora considerou que o legislador não teria cogitado da hipótese um único credor na classe ao positivar os requisitos do *cram down*.

18 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2089041-22.2015.8.26.0000, Relator Des. Ricardo Negrão, julgado em 02.12.2015; SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000, Relator Des. Teixeira Leite, julgado em 06.02.2014; RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravo de Instrumento nº 0003019-24.2014.8.19.0000, Relatora Desa. Marilia de Castro Neves Vieira, julgado em 09.04.2014.

plano, o que fundamenta seu poder proporcional ao crédito[19]. Tais credores inclusive possuem incentivos para serem mais diligentes e participativos, o que pode representar um ganho para o processo recuperacional[20] e para o sistema, uma vez que credores com créditos de baixa monta tendem a ter baixo grau de participação.

Um quarto grupo se refere a *credores titulares de garantia "não sujeita" ao plano*[21-22]. Nessa hipótese, o credor poderia exercer o voto de acordo com o interesse em ter seu crédito satisfeito fora do ambiente da recuperação judicial[23], o que poderia ser incompatível com uma racionalidade econômica esperada do voto de credor. Em síntese, nesses casos, as decisões embasam-se no reconhecimento do problema fático de que o credor não seria diretamente afetado pelo plano e poderia receber o crédito de outra forma[24], o que gera

19 O duplo quórum de votação, por cabeça e valor, possui a função de evitar que um grande credor controle o destino de uma classe e, ao mesmo tempo, que credores menores imponham um plano a credores mais afetados. Nesse sentido: LUBBEN, Stephen J. Credit Derivatives & the Future of Chapter 11. *Seton Hall Public Law Research Paper No. 906613*. Am. Bankr. L.J., v. 84, n. 4, 2007. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=906613 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.906613>. Acesso em: 12 jun. 2021. p. 38-39.

20 PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas: princípios, jogos, falhas e custos*. Tese (Doutorado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012. p. 102.

21 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento 0106661-86.2012.8.26.0000. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator Des. Francisco Loureiro, julgado em 03.07.2014.; RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravo de Instrumento nº 0037321-84.2011.8.19.0000, Relator Des. Milton Fernandes de Souza, julgado em 13.12.2011.

22 Opta-se pela expressão não sujeito *ao plano*, ao invés de "não sujeito à recuperação judicial", a partir do entendimento de que mesmo os credores não sujeitos em alguma medida são atingidos por efeitos da recuperação judicial como um todo, como, por exemplo, a sujeição a um juízo universal para a prática de atos de expropriação ou a parte final do § 3º do art. 49 da LFRE.

23 PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 152. Para o autor, nesse caso, o credor poderia atuar em conflito de interesses.

24 MOREIRA, Alberto Camiña. Abuso do credor e do devedor na recuperação judicial. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p.

um destaque entre o direito de crédito e o interesse econômico na sua satisfação[25].

Na mesma linha situam-se os casos de *credor titular de créditos enquadrados em mais de uma classe*[26]. O credor nessa situação pode vir a avaliar o plano como uma alternativa una[27], podendo votar em uma classe de forma contrária aos interesses daquela classe, auxiliando a impor restrições desmedidas aos demais credores da classe[28], com o objetivo de privilegiar uma posição global. Charles Tabb, nos Estados Unidos, qualifica o voto do credor nessa hipótese in bad faith[29] e passível de desconsideração pelo juiz[30]. No mesmo sentido, Christopher W. Frost, analisando os casos *In re Figter Ltd. Illustrates*[31]

194. Para o autor, o credor nesta situação deve fundamentar seu voto, a fim de que seja apurado se atuou de forma economicamente racional.

25 Sobre o problema do *empty creditor*, ver: BOLTON, Patrick; OEHMKE, Martin. Credit Default Swaps and The Empty Creditor Problem. *Review of Financial Studies*, Society for Financial Studies, v. 24(8), p. 2617-2655, 2011. p. 2628.

26 Em situação análoga, ao avaliar caso de acionista que teria votado como preferencialista em benefício de um interesse global como titular também de ações ordinárias, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) mencionou, *obiter dictum,* que o voto poderia ser considerado abusivo (CVM, Processo Administrativo RJ 2006/6785, Relator Diretor Pedro Oliva Marcilio de Souza, julgado em 25/09/2006. Disponível em: <http://d1ao0r2iuz522v.cloudfront.net/48e80402ceef4966647649db6e6d9360.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2021. Ver: BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 134.

27 KIRSCHBAUM, Deborah. *A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano.* Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. p. 179.

28 Na visão de Gabriel Buschinelli, a aceitação de uma restrição a um crédito para assegurar um tratamento vantajoso de outro crédito seria "indício" de abuso do direito de voto. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 135).

29 Destaca-se, nesse ponto, a diferença entre as noções de good faith do direito estadunidense e de boa-fé objetiva no direito brasileiro, não se podendo transpor os institutos na qualificação de um ato como não sendo "in good faith".

30 TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy* – Second Edition. New York: Foundation Press, 1997. p. 1.127.

31 In re Figter Ltd., 118 F.3d at 637. No caso, para bloquear a aprovação do plano, credores garantidos adquiriram mais da metade dos créditos sem garantia, eliminando a única classe que não objetaria o plano (pois seus créditos não seriam afetados) e votando com os créditos sem garantia adquiridos para proteger o valor de seus créditos garantidos. A Corte entendeu que o voto havia sido motivado por um interesse próprio legítimo em receber sua "parcela justa" dos ativos.

e *In re Adelphia Communications Corp*[32], sustenta que a Corte deveria ampliar o controle judicial para alcaçar também tais situações[33].

Um sexto grupo engloba votos de *credores com interesse na falência ou na manutenção do devedor por razões particulares*[34], alheias ou não à recuperação judicial. São exemplos o credor concorrente interessado em eliminar o devedor do mercado, que possui com o devedor contrato de longo prazo que pretende encerrar ou que é parte em litígio que seria melhor solucionado com a falência do devedor, dentre outros. Da mesma forma, o credor pode ostentar um interesse particular na manutenção do devedor que o torne disposto a sacrificar o crédito, como credores funcionários, fornecedores, que possuam maiores benefícios em outros contratos do que no recebimento do crédito[35] ou que possuam direitos vinculados ao sucesso do devedor, dentre outros.

Um sétimo grupo de casos decorre da identificação de possíveis *credores indiferentes à racionalidade econômica do processo*[36]. Essa suposta indiferença reconhecida em determinadas decisões pode advir de

32 In re Adelphia Commc'ns Corp., 359 B.R. No caso, a Corte novamente entendeu que a aquisição de créditos contra diferentes devedores partícipes de um mesmo procedimento de recuperação não poderia ser considerada como o tipo de motivo ulterior ou "bad faith" que justificariam o afastamento do voto.

33 FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal*, n. 87, p. 155-189, 2013. p. 179-183.

34 Essa foi a posição da Bankruptcy Court de Ohio no caso *MacLEOD Company Inc* (In re MacLEOD, 63 B.R. 654 (1986), p. 655). No Brasil, ver: SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 0118953-45.2008.8.26.0000, Relator Des. Manoel de Queiroz Pereira Calças, julgado em 09.06.2009. Ademais, no caso Companhia Albertina Mercantil e Industrial, sem se negar a possibilidade de controle judicial do voto por questão concorrencial, foi rejeitada a presunção de abuso apenas pelo fato de o credor atuar no mesmo segmento da devedora ou de terceiro beneficiado pelo plano (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 0146029-05.2012.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Relator Des. Araldo Telles, julgado em 10.04.2015).

35 Segundo Gabriel Buschinelli, nesses casos, o voto somente seria afastado se os contratos futuros fossem celebrados em condições que não de mercado. Caso contrário, "é natural que os credores mantenham relações recorrentes com o devedor, e a perspectiva de continuar a mantê-las é um dos motivos lícitos possíveis para a decisão acerca de um plano de recuperação". (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 116).

36 SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2067205-90.2015.8.26.0000, Relator Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgado em

aspectos subjetivos do credor, como, por exemplo, a baixa relevância do crédito frente ao seu porte econômico, um interesse sistemático em obstar as recuperações judiciais como estratégia, dentre outros. As decisões de intervenção no voto com base em tal fundamento remetem, em regra, a uma recusa em negociar e uma ausência de racionalidade econômica no voto do credor.

Por fim, há casos de *flexibilização do quórum de aprovação*[37], sem imputação de abusividade a um voto específico, diferentemente das situações anteriores. As decisões nesse sentido fundam-se no não preenchimento de algum requisito de aprovação do plano recuperacional com base no art. 58, § 1º, da LFRE e não produzem efeitos sobre algum voto específico, mas sobre a deliberação. Em regra, a problemática identificada nestas decisões consiste na insuficiência dos critérios de *cram down* para alcançar os objetivos do sistema recuperacional, utilizando-se da preservação da empresa como vetor hermenêutico para mitigar sua exigência diante de determinadas condições.

A primeira consideração decorrente dessa análise consiste na identificação de dois principais grandes grupos de casos, com fundamento normativo distinto. De um lado, encontram-se situações em que a intervenção judicial tem em perspectiva a atuação individual do credor no exercício do direito de voto em assembleia, mediante aplicação de um controle de licitude do voto. Tais situações refletem, no plano fático, uma dissociação entre o voto e o interesse econômico de satisfação do crédito.

De outro, há casos em que o problema fático que justificou a intervenção judicial consistiu em uma suposta insuficiência das regras de aprovação de planos para concretização dos objetivos do sistema.

06.04.2016; SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo, Agravo de Instrumento nº 2082159-10.2016.8.26.0000, Relator designado Claudio Godoy, julgado em 13.03.2017.

37 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Regimental no Recurso Especial nº 1.310.075/AL, Terceira Turma, Relator Ministro Paulo Sanseverino, julgado em 02/10/2014, publicado em 10/10/2014; SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2039822-74.2014.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Relator Des. Ramon Mateo Júnior, julgado em 16.03.2015.

Isto é, são intervenções diretamente relacionadas a uma necessidade de operabilidade da recuperação judicial como mecanismo de solução da crise[38]. Nesses casos, a intervenção, quando ocorre, parece ter em vista a deliberação, e não uma ilicitude do voto propriamente dita.

Uma segunda consideração importa em reconhecer que a insuficiência dos requisitos de *cram down* ensejou um movimento de ampliação dos poderes do juiz[39-40] e consequente flexibilização[41], explícita e implícita, das regras de aprovação dos planos de recuperação[42], com fundamento direto no princípio da preservação da empresa[43]. Tal movimento abrangeu também um alargamento da utilização da teoria do abuso do direito como forma de endereçar

38 Ao tratar do entendimento sobre a possibilidade de prorrogação do antigo art. 6º, § 4º, da LFRE (anterior à Lei 14.112/2020), Gerson Branco aponta que "[o] princípio para afastar a incidência da lei novamente é o da operabilidade, com um acento muito forte na possibilidade de tornar efetiva a própria lei, que tem no art. 47 um comando central (...)'. (BRANCO, Gerson L. C. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e na recuperação judicial. *Revista dos Tribunais,* São Paulo, v. 936, p. 43 e *et seq*, out. 2013).

39 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luís Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 32. Essa também é a visão de Gerson Branco, fazendo alusão ao caso Vasp: BRANCO, Gerson L. C. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e na recuperação judicial. *Revista dos Tribunais,* São Paulo, v. 936, p. 43 e ss, out. 2013.

40 Outro fator que estaria a gerar um maior grau de intervenção judicial é o absenteísmo nas assembleias-gerais de credores. (AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. 2. ed., rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 299 e 301).

41 AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. 2. ed., rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 299. De acordo com os autores, a resposta da jurisprudência aos casos de credor único na classe tem sido considerar o voto abusivo.

42 VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Recuperar ou não recuperar, eis a questão: o poder/dever do juiz. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 361-365.

43 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luís Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 321.

problemas típicos de *cram down*[44], isto é, de operabilidade da recuperação judicial[45].

A partir de tais considerações, em observância às diferentes funções identificadas para cada forma de controle judicial, o estudo da disciplina do voto abusivo deve considerar a perspectiva de um controle judicial de licitude, o qual não se confunde[46] com critérios voltados à operabilidade da recuperação judicial, embora andem juntos e se complementem na estrutura do sistema, razão pela qual o sistema deve se preocupar com ambos os problemas.

2.2. TRATAMENTO LEGAL DO VOTO ABUSIVO

Até recentemente, a única forma de intervenção judicial nos votos e nas deliberações[47] prevista na legislação de insolvência

44 AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. 2. ed., rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 299. De acordo com os autores, a resposta da jurisprudência aos casos de credor único na classe tem sido considerar o voto abusivo.

45 Essa é a crítica de Raphael Nehin Corrêa: "O que se tem verificado em decisões recentes dos Tribunais de Justiça estaduais é que essa regra de exceção tem sido aplicada de forma preocupantemente alargada para viabilizar a homologação de planos de recuperação rejeitados por determinada classe de credores". (CORRÊA, Raphael Nehin. Voto abusivo do credor ou abuso de direito do devedor? Uma análise crítica sobre a preservação da empresa economicamente viável em contraponto à preservação dos interesses do empresário (acionista controlador). *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*. São Paulo, v. 6, out.-dez. 2017).

46 Essa necessidade é vista no estudo de Eduardo Goulart Pimenta acerca das decisões oriundas das recuperações judiciais da NTL Têxtil Ltda. e da Varig Logística, cuja análise aponta a confusão entre as funções do abuso do direito de voto e do cram down. No primeiro caso, em que o plano foi aprovado via cram down contrariamente ao voto do único credor da classe com garantia real, o autor reconhece a impossibilidade de se explicar a decisão por um abuso do direito de voto. Já no segundo, em que o Tribunal entendeu que o mero fato de o credor ser concorrente não implica exercício abusivo do voto, afirmando que não poderia ser aplicado o cram down sem os requisitos do art. 58, § 1º, da LFRE, existe uma separação clara entre os institutos. (PIMENTA, Eduardo Goulart. Os limites jurisdicionais do direito de voto em recuperação de empresas. *Revista NEJ*, v. 18, n. 1, p. 151-161, jan-abr 2013).

47 Expunha Eduardo Munhoz que, "[n]o sistema da recuperação, em vez de construir-se a disciplina da matéria a partir do instituto do *voto abusivo,* desenvolveu-se o instituto do *cram down,* concebido justamente para permitir que o juiz possa interferir, superando o veto ao plano imposto por uma classe de credores, sempre que tal rejeição

residia na norma do art. 58, § 1º, denominada "*cram down* brasileiro", segundo qual o juiz pode superar o veto de uma[48] classe de credores se preenchidos determinados requisitos objetivos correspondentes a um quórum alternativo de aprovação. A norma, contudo, regula uma possibilidade de intervenção direta no resultado da deliberação, envolvendo o preenchimento de quóruns, e não uma ilegalidade de algum voto específico.

Nesse sentido, a legislação de insolvência era reconhecidamente[49] omissa na regulamentação de eventuais deveres positivos ou negativos dos credores no exercício do voto. Apesar disso, sempre subsistiram a prerrogativa e o dever judicial de controle da licitude dos atos praticados[50], inclusive no que diz respeito à licitude do modo de exercício de determinado direito, com base no art. 187 do Código Civil[51-52].

---

contrarie o interesse público na recuperação da empresa". (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 289).

48 Considerando a nova redação do inciso II do parágrafo 1º do art. 58, alterado pela Lei 14.112/2020.

49 MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Direito falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 177; Em geral, a doutrina lamentava a falta de regulação.

50 AMORIM, Pedro Henrique Vizotto. Análise de julgado: o conflito entre a supremacia dos preceitos constitucionais, principiológicos e legais e a soberania da assembleia geral de credores na recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 59, p. 407-423, jan-mar., 2013.

51 Por todos: BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. *passim*. Esse também foi o teor do Enunciado 45 da I Jornada de Direito Comercial do CJF. Na jurisprudência, ver: SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo, Agravo de instrumento nº 2023163-19.2016.8.26.0000, 4ª Câmara de Direito Privado, Relator Des. Hamid Bdine, julgado em 13.07.2016. Apesar de não se ter verificado abuso dos credores, foi reconhecida a aplicabilidade da teoria do abuso do direito na recuperação judicial com base no art. 187 do Código Civil.

52 Há quem tenha proposto formato diferente. Paulo Roberto Godoy Perili, antes da Lei 14.112/2020, propôs que a impugnação a voto por abusividade fosse decidida pela assembleia-geral de credores, o que, segundo o autor, atenderia ao "original intent" da legislação de outorgar o poder de deliberação à assembleia, e não ao juízo. (PERILLI, Paulo Roberto Godoy. *Ingerência sobre o direito de voto na recuperação e o direito*

No âmbito do processo legislativo iniciado para reforma da LFRE, a minuta inicial de projeto de lei elaborada pelo grupo de juristas[53] mencionado no parágrafo único do artigo 4º da Portaria nº 467/2016 do Ministério da Fazenda previa a inserção de um § 6º e um § 7º no art. 39 da LFRE regulando o exercício do voto pelos credores. Na minuta, enquanto o § 6º estabelecia que o voto seria exercido no seu interesse e de acordo com a conveniência do credor, em redação que constou da Lei 14.112/2020 posteriormente, o parágrafo 7º estipulava que o voto seria considerado abusivo em três hipóteses.

A primeira consistia no uso do voto para obter vantagem ilícita ou exclusivamente para prejudicar o devedor ou terceiro. A segunda decorreria do exercício do voto por conta, ordem ou no interesse, total ou parcial, de outrem que não o próprio credor. Por fim, a terceira se daria no cenário de ajuste entre o credor e o devedor ou terceiros que implicasse a não submissão integral do crédito aos efeitos impostos pelo plano aos demais credores da classe.

Após trâmite legislativo, entretanto, a Lei 14.112/2020 foi promulgada com redação distinta, concentrando no § 6º do art. 39 da LFRE a redação da minuta original de § 6º e a primeira hipótese do inciso I da versão original do § 7º.. Além disso, foram inseridos o termo "somente" para a hipótese de voto abusivo, a qualificadora "manifestamente" ao tratar da forma de exercício do direito de voto – em clara referência artigo 187 do Código Civil – e a previsão de que, nessa hipótese, o voto será "nulo".

O novel parágrafo 6º do artigo 39 da LFRE estabelece que o voto (i) será exercido no interesse e de acordo com o juízo de conveniência do credor e (ii) poderá ser declarado nulo por abusividade somente quando manifestamente exercido para obter vantagem ilícita para si ou para outrem. Com estrutura textual similar ao art. 115 da Lei 6.404/76, o dispositivo contém, portanto, norma que disciplina o

comparado. Curitiba: Editora CRV, 2019, *passim*). Com a reforma da lei, a proposta encontra-se superada.

53 Formado pelos juristas Francisco Satiro de Souza Jr., Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, Sheila Neder Cerezetti e Cássio Cavalli, responsável pela minuta inicial no âmbito do Grupo de Trabalho.

exercício do voto e norma que estabelece o abuso no exercício desse direito do credor nesse contexto, com fundamento no instituto do abuso do direito.

Assim como faz o art. 115 da Lei 6.404/76 no âmbito do direito societário[54], a norma do § 6º do art. 39 da LFRE individualiza a aplicação da cláusula geral de ilicitude no exercício de situações jurídicas[55] para o campo específico do voto do credor no âmbito das assembleias-gerais de credores na recuperação judicial. Trata-se do mesmo fundamento normativo, aplicado em âmbito geral para todas as posições jurídicas subjetivas (art. 187 do Código Civil) e aplicado no âmbito específico do exercício do direito de voto do credor na recuperação judicial (art. 39, § 6º, da LFRE)[56].

Esse modelo misto de regulação do exercício de situações jurídicas, com regramentos específicos em paralelo a uma moldura mais ampla a ser preenchida in concreto de acordo com parâmetros comportamentais[57], apresenta evidente utilidade técnica ao intérprete, facilitando a identificação das hipóteses de aplicação da consequência jurídica naquelas situações específicas. Com isso, explicita-se o fim

54 MARIANO, Alvaro Augusto Machado. *Abuso de Voto na Recuperação Judicial*. Tese (Doutorado em Direito), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 295.

55 Sobre a qualificação das situações jurídicas, ver: PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do Direito Civil: introdução ao Direito Civil Constitucional*. trad. Maria Cristina de Cicco. 3. ed., rev. e ampl.. Rio de Janeiro: Renovar, 2002. p. 121 e p. 106.

56 No direito brasileiro, Erasmo Valladão caracteriza o artigo 1.074, § 2º, do Código Civil, como norma reguladora de conflitos de interesses, correspondendo a uma manifestação da norma do art. 187 do Código Civil. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. Da assembleia-geral de credores. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 192-193). No direito português, Jorge Henrique da Cruz Pinto Furtado entende que, embora o fundamento da norma societária de voto abusivo do sócio seja o instituto do abuso do direito, não compreende o instituto por inteiro, traduzindo aspecto parcial e pontual da norma de abuso do direito, sendo igualmente aplicável às deliberações a norma do art. 334 do Código Civil Português (FURTADO, Jorge Henrique da Cruz Pinto. *Deliberações de Sociedades Comerciais*. Lisboa: Almedina, 2005. p. 668 e 676).

57 MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p. 609.

econômico e social específico do direito de voto do credor[58] e se fornece *standard* de comportamento para identificação do abuso do direito no caso[59], de acordo com a sistemática do subsistema do direito da empresa em crise.

Sem prejuízo da consequência indenizatória, o voto abusivo, por ser considerado ilícito pela lei, é cominado de nulidade[60]. Além disso, em se tratando de declaração de vontade, o voto está sujeito à disciplina dos negócios jurídicos e, portanto, às hipóteses de nulidade dos arts. 166 e 167 e de anulabilidade do art. 171 do Código Civil[61]. A invalidade do voto não se confunde com a invalidade da assembleia ou da deliberação, mas apenas a desconsideração do voto abusivo,

58 MARIANO, Alvaro Augusto Machado. *Abuso de Voto na Recuperação Judicial*. Tese (Doutorado em Direito), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 193.

59 CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. v. 2. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 1997. p. 388;

60 BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 169. Em sentido distinto, entendendo ser caso de anulabilidade: ARAGÃO, Paulo Cezar. Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 210.

61 Diferentemente do direito societário, em que o voto pode corresponder a uma declaração de vontade ou de verdade a depender de seu objeto, na recuperação judicial, o voto do credor sempre será uma declaração de vontade. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A assembléia geral de credores na nova lei falimentar. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 138, p. 71-83, 2005, p. 78-79; Renato Ventura Ribeiro cogitou que o voto não corresponderia a um negócio jurídico, pois não produziria efeitos isoladamente. (RIBEIRO, Renato Ventura. *Direito de Voto nas Sociedades Anônimas*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 199-200). No entanto, o voto pode sim produzir efeitos jurídicos próprios, independentemente da deliberação. Apenas não os mesmos efeitos da deliberação, os quais decorrem da declaração de vontade da comunhão. A título de exemplo, tem-se a possibilidade de os votos dissidentes ou com ressalva produzirem o efeito autônomo de impedir a supressão de garantias individuais, independentemente de o plano aprovado por maioria conter tal previsão, conforme entendimento da 2ª Seção do Superior Tribunal de Justiça no REsp 1794209/SP, julgado em 12.05.2021, e a possibilidade de o voto abusivo gerar dever de indenizar em determinados casos específicos. Nos casos em que o voto ilícito suscetível de gerar dano não prevalece na deliberação, a ausência de dever de indenizar, além de não ser absoluta, decorre da ausência de dano, mas não de ausência de ilicitude.

podendo alterar o resultado da votação ou não[62]. O voto abusivo, nesse caso, não será computado no quórum[63].

A partir das duas principais problemáticas identificadas no capítulo 2.1 supra, tem-se que a disciplina do exercício do direito de voto na LFRE foi relacionada diretamente ao problema da dissociação entre o interesse econômico exercido no voto e a finalidade atribuída ao direito de voto. Assim, a norma identifica-se com a função de um controle de licitude do modo de exercício individual de um direito pelo credor, e não com uma função típica de *cram down* ou com o problema da insuficiência das regras de aprovação de planos, separando o campo de atuação do voto abusivo e do *cram down,* embora, repita-se, sejam complementares.

Nesse ponto, a minuta original de projeto de lei elaborada pelo grupo integrante do Grupo de Trabalho nomeado pelo Ministério da Fazenda previa ainda duas outras modificações nas regras de *cram down*. A primeira consistia na substituição do quórum alternativo previsto no § 1º do art. 58 da LFRE pela necessidade de (i) aprovação de ao menos uma das classes, (ii) não imposição aos credores da classe dissidente de sacrifício superior ao que decorreria da liquidação do devedor e (iii) observância de uma espécie de *priority rule* pelo plano recuperacional. A segunda residia no abandono das quatro classes estanques de credores, autorizando o devedor a agrupar os credores de forma flexível e de acordo com os interesses de cada credor.

Objetivava-se, com isso, endereçar a problemática de operabilidade das regras de aprovação de planos verificada, por exemplo, nos casos de credor único na classe, de credor determinante pelo valor do crédito, de empate, de credor supostamente não afeito à racionalidade do processo e de simples flexibilização dos quóruns. No entanto, o projeto não teve sequência nesses pontos.

62 Remete-se à clássica divisão entre os vícios do voto, os vícios da deliberação e os vícios do procedimento. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A assembléia geral de credores na nova lei falimentar. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro,* São Paulo, v. 138, 2005. p. 78-79.

63 BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 170.

3. CONTROLE JUDICIAL SOBRE O EXERCÍCIO ABUSIVO DO DIREITO DE VOTO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

3.1. CRITÉRIOS PARA ANÁLISE DO EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO DOS CREDORES

A partir do reconhecimento de que vantagem indevida que caracteriza o voto abusivo somente pode ser averiguada *in concreto*, exsurge a necessidade de identificação de situações típicas de voto abusivo e construção de critérios que permitam a aproximação de situações similares e a afastamento de situações distintas, como forma de sistematização[64], tanto quanto possível, do controle judicial de licitude do voto. Tal construção de critérios, na linha analisada no capítulo 3.1 supra, perpassa por elementos ligados ao exercício de um interesse externo prejudicial à racionalidade do voto.

Nessa senda, sem pretensão de exaustão – o que seria incompatível com a norma –, de forma exemplificativa, pode se utilizar da sistematização proposta por Coutinho de Abreu[65] para identificar situações de voto abusivo que: (i) tenha por finalidade tão somente prejudicar o devedor, outro credor ou um terceiro; (ii) tenha por objetivo obter uma vantagem indevida propriamente dita ao

64 Ainda antes da reforma instituída pela Lei 14.112/2020, Luiz Fernando Valente de Paiva advertia que, "sem parâmetros claros previstos lei para a determinação das situações em que há conflito ou abuso, a análise de sua presença no caso concreto tende a ser muito mais subjetiva, com riscos de decisões distintas para casos semelhantes" (PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 153).

65 ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. *Do Abuso de Direito - Ensaio de um Critério em Direito Civil e nas Deliberações Sociais*. Coimbra: Almedina, 1983. p. 44-45.

credor; e (iii) seja exercido para tutela de interesses alheios à condição de credor e implique prejuízos a terceiro (exercício disfuncional)[66-67].

Com relação à primeira situação, em que pese o elemento caracterizador da norma do § 6º do art. 39 da LFRE consista no fim de obter uma vantagem indevida, o voto intencionalmente lesivo também corresponde ao próprio conteúdo do exercício disfuncional de um direito[68]. Trata-se de exercício com finalidade não tutelada pelo sistema de insolvência (ou pelo direito comum) e não identificada com a tutela do interesse creditício, mas com um interesse externo de prejudicar.

No que diz respeito à situação de obtenção de vantagem indevida em sentido estrito – já que todas as situações se enquadram na moldura maior de obtenção de vantagem indevida examinada no capítulo 3.1 –, é possível agrupar situações de contrapartida ilícita (como, por

66 Erasmo Valladão faz referência a hipóteses de deliberações que causam prejuízo desproporcional ou inadequado para uma parte dos credores, que favorecem um credor em particular, que não são úteis a qualquer dos envolvidos ou que favorecem o devedor ou terceiro sem vantagem à comunhão (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A assembléia geral de credores na nova lei falimentar. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 138, 2005. p. 79-80).

67 Pretende-se, nesse terceiro item, uma aplicação específica ao contexto da recuperação judicial da consideração de Coutinho de Abreu de que pode ser abusivo o exercício de um direito que enseje utilidades para o titular e "desutilidades" a um terceiro (ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. *Do Abuso de Direito - Ensaio de um Critério em Direito Civil e nas Deliberações Sociais*. Coimbra: Almedina, 1983. p. 44-45). No âmbito recuperacional, seria o caso de as utilidades não estarem relacionadas ao interesse próprio de credor, mas sim a um exercício disfuncional do voto, conjugadas com "desutilidades" para um terceiro.

68 ARAGÃO, Paulo Cezar. Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 188 (ressalva-se que o autor separa as hipóteses de voto abusivo e conflito de interesses, diferentemente do proposto neste estudo). Na mesma linha, no contexto específico da recuperação judicial, Marcelo Sacramone inclui o voto de má-fé como abusivo (SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021, p. 220).

exemplo, a compra de votos[69]) e de obtenção de benefício particular[70] capaz de gerar a ruptura da igualdade *material* entre credores. Tutela-se tanto a igualdade entre credores com posição jurídica e interesses verdadeiramente homogêneos, observada a possibilidade de tratamento distinto de credores com posição ou interesses diferentes, quanto a legitimidade da deliberação por maioria, o que pressupõe credores com interesses minimamente homogêneos e afetados[71]. Hipótese pouco examinada consiste na situação do credor titular de créditos enquadrados em mais de uma classe ou subclasse[72], vista no capítulo 2.1, que, em tese, pode romper a igualdade material na classe e, a depender das circunstâncias, caracterizar abuso.

Em terceiro lugar, a tutela de interesses externos, alheios à qualidade de credor, permite identificar situações em que, cumulativamente, o credor é titular de um interesse alheio ao crédito e exerce o voto com o fim de efetivar esse interesse externo, em prejuízo à tutela do interesse próprio de credor e em detrimento de terceiro (credor ou devedor). A hipótese abrange situações típicas de credor

69 O problema da compra de votos reside na consequência de que o votante não sofrerá integralmente os impactos da deliberação, recebendo contrapartida particular indisponível aos demais e à qual não faria jus em um cenário de normalidade, dissociando o teor do voto do interesse econômico. O mesmo se aplica quando a contrapartida estiver disfarçada por outros meios, como na celebração de contratos, sempre que as condições não sejam de mercado. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 112 *et seq.*).

70 Embora seja possível o abuso do direito de voto baseado em previsão do plano que rompe manifestamente a igualdade material entre credores com posição jurídica e interesses homogêneos (TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Pareceres – Recuperação Judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembléia Geral de Credores – Liberdade de Associação – Boa-fé Objetiva – Abuso de Direito – *Cram Down – Par Condicio Creditorum*. *Revista de Direito mercantil Industrial, Econômico e Financeiro,* São Paulo, Ano XLV, n. 142, p. 263-281, abr.-jun., 2006), o controle de legalidade sobre a cláusula tende a ser ferramenta mais adequada que a nulidade do voto, seja porque o voto pode ter tido por base o interesse creditício e uma previsão transparente integrante da própria racionalidade do plano, seja porque o controle sobre a cláusula melhor preserva os efeitos das disposições.

71 COSTA, Thiago Dias. *Recuperação judicial e igualdade entre credores*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018, p. 8-9.

72 CEREZETTI, S. C. N. A. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 289

concorrente que vota visando a eliminar o devedor do mercado, credor que possui contrato de distribuição com devedor que vota visando a se liberar do vínculo contratual, credor que vota sacrificando seu crédito e o dos demais credores com vistas a manter um contrato vantajoso que tenha, dentre outras.

A necessidade de o voto dar-se em prejuízo do interesse próprio de credor deve-se ao reconhecimento de que, havendo coincidência entre o interesse externo e o interesse inerente à condição de credor, a depender de fatores específicos de cada caso, o credor poderá estar tutelando seu interesse creditício. Da mesma forma, a necessidade de que o voto cause também uma "desutilidade" a terceiro funda-se no reconhecimento de que o que falseia o resultado da deliberação é a imposição do interesse externo em prejuízo ao interesse de crédito[73], o que, todavia, deve ser analisado em cada caso.

Tais situações, contudo, não esgotam necessariamente as possíveis hipóteses de vantagem indevida, servindo como parâmetro. No que se refere aos critérios para aferição da abusividade do voto nessas situações acima e em outras, os tribunais[74] por vezes fazem referência ao *best-interest-of-creditors test* oriundo da experiência

73 É o caso, por exemplo, do credor fornecedor que vota com interesse em manter a empresa em funcionamento em razão de suas relações comerciais, mas, ao assim fazer, não causa prejuízos a terceiros, sendo esse justamente um dos benefícios insítos à recuperação da empresa (PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas: princípios, jogos, falhas e custos*. Tese (Doutorado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012. p. 95). Diferente, porém, é a situação do credor relevante que sacrifica quase que integralmente seu crédito em nome da continuidade das relações com o devedor, impondo o mesmo sacrifício a outros credores da classe que não receberão esse benefício particular.

74 Luiz Fernando Valente Paiva, ao examinar decisões da 1ª e da 2ª Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJSP, identifica recurso ao *best interests test* (PAIVA, Luiz Fernando Valente. A nova disciplina do voto abusivo. In: SALOMÃO, Luis Felipe Salomão; TARTUCE, Flávio; COSTA, Daniel Carnio (coord.). *Recuperação de Empresas e Falência: Diálogos entre a doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 325. Na recuperação judicial do Grupo Schahin, ainda que não se tenha constatado um "teste" técnico, o afastamento do voto teve como um dos fundamentos a afirmação de que não teria sido demonstrado que a situação de tais credores seria melhor com a falência do devedor (vide nota nº 33).

estado-unidense[75] como forma de medir a racionalidade e a legitimidade do "fundamento" do voto. Como premissa, é importante frisar que, em sua natureza, o instituto exerce *função* de proteção individual do credor[76], mediante uma garantia mínima de recebimento, não tendo sido concebido como critério de intervenção no voto.

Nesse sentido, não existe um dever do credor de votar favoravelmente ao plano apenas porque, em teoria, o cenário hipotético simulado pode vir a ser mais favorável que a liquidação se cumprido, sendo a decisão do credor composta e influenciada por diversos fatores[77]. Dentre tais fatores, encontram-se a própria exequibilidade e a viabilidade[78] da proposta, cuja avaliação cabe ao credor e pode tornar inócuo o cenário hipotético de execução do plano. Outros fatores envolvem os custos de manutenção dos créditos, a política do

75 A primeira aparição do best-interests-test na legislação dos Estados Unidos remonta ao Bankruptcy Act de 1898. O Ato consolidou o procedimento de composition derivado da legislação de 1874, mediante o qual um acordo com aprovação não unânime dos credores poderia modificar os termos e condições das dívidas. Para que uma composition por maioria fosse confirmada pela Corte, deveriam estar presentes dois requisitos, a saber, que o plano fosse "in the best interests of creditors" e "in good faith" (HICKS, Jonathan. Foxes guarding the henhouse: the modern best interests of creditors test in chapter 11 reorganizations. *Nevada Law Journal*, v. 5:820, Spring 2005, p. 821).

76 CELIDONIO, Luciana. O teste do melhor interesse dos credores (best-interest-of-creditors test). In: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia. *Recuperação Judicia: análise comparada Brasil – Estados Unidos*. São Paulo: Almedina, 2020. p. 144-146; CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina S. J.; MIYAZAKI, Renata Y.; CEREZETTI, S. C. N. 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. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 143, 2006. p. 229-230.

77 SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de. Autonomia dos credores na aprovação do Plano de Recuperação Judicial. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 112.

78 Conforme Eduardo Secchi Munhoz, "[a] verificação no caso concreto, portanto, da viabilidade da recuperação do devedor e do atendimento aos objetivos alinhados pelo art. 47 não cabe ao juiz, mas deverá resultar do processo de negociação entre devedor e credores estritamente regulado pela Lei (structured bargaining)". (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 284).

credor, o custo de monitoramento, o risco de inadimplência, o risco de desvalorização e dilapidação de ativos, a capacidade financeira, as expectativas com relação ao mercado, a urgência de recebimento, a confiabilidade das informações, etc.

Além disso, se a recuperação judicial parte de uma divisão equilibrada dos ônus[79] da crise, cuja medida é dada em uma negociação estruturada, é natural que os credores avaliem se o devedor está participando suficientemente das perdas[80], o que também depende da disponibilização de informações confiáveis[81]. Por fim, o teste também apresenta dificuldades de ordem prática e custos elevados de implementação[82], incluindo a definição do método, o que seria tempo razoável de pagamento para comparação[83], o déficit informacional entre os afetados, a subjetividade da análise[84], dentre outros.

79 COSTA, Daniel Carnio. Reflexões sobre processos de insolvência: divisão equilibrada de ônus, superação do dualismo pendular e gestão democrática de processos. *Cadernos Jurídicos da Escola Paulista da Magistratura*, São Paulo, ano 16, n. 39, p. 59-77, jan.-mar./2015.

80 PAIVA, Luiz Fernando Valente. A nova disciplina do voto abusivo. In: SALOMÃO, Luis Felipe Salomão; TARTUCE, Flávio; COSTA, Daniel Carnio (coord.). *Recuperação de Empresas e Falência: Diálogos entre a doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 329. A própria possibilidade de os credores apresentarem plano de recuperação representa alternativa de reestruturação mais alinhada aos interesses dos credores.

81 Afirmando a importância de informações confiáveis para análise pelo credor: KIRSCHBAUM, Deborah. *A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano*. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. p. 171.

82 Sobre o ponto, a Bankruptcy Court já decidiu que o teste deve se basear em evidências, e não em meras suposições (In re Adelphia Communications Corp., 361 B.R. 337 (S.D.N.Y.2007).

83 CELIDONIO, Luciana. O teste do melhor interesse dos credores (best-interest-of-creditors test). In: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia. *Recuperação Judicia: análise comparada Brasil – Estados Unidos*. São Paulo: Almedina, 2020. p. 144.

84 O Ministro da *Supreme Court* William Douglas chegou a dizer que o processo de avaliação corresponderia, na melhor das hipóteses, a um "*educated guess*" (COOGAN, Peter F. Confirmation of a Plan under the Bankruptcy Code. *Case Western Reserve Law Review*, v. 32, n. 2, p. 301-363, 1982. Disponível em: <http://scholarlycommons.law.case.edu/caselrev/vol32/iss2/3>. Acesso em: 20 jun. 2020. p. 354). Essa visão também acompanha o direito alemão: BERGER, Dora. *A insolvência no Brasil e na Alemanha: estudo comparado entre a lei de insolvência alemã de 01.01.1999 (traduzida) e o projeto de lei brasileiro nº 4.376 de 1993 (com as alterações de 1999) que regula a falência, a concordata preventiva e a recuperação de empresas*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2001. p. 159.

Por tais razões, o critério não se presta para definir por si só a abusividade ou não de determinado voto. Ao implementar um "teste" que visa a medir a racionalidade por trás do voto do credor, o *best interests test* pode (i) confirmar a licitude do voto, se demonstrar que o plano colocaria o credor em situação pior que em uma liquidação, ou (ii) servir como *indício*, insuficiente por si só, da possível existência de um interesse externo e de uma vantagem indevida na motivação do voto. Nesse escopo, exige-se o exame antecedente se o devedor forneceu informações verossímeis, se as medidas propostas são passíveis de adoção e se é provável que o plano promova a recuperação[85].

Por sua vez, a igualdade material (materializada na *par condicio creditorum*[86]), sendo princípio indissociável do sistema de insolvência[87], enuncia critério de aferição da vantagem considerada indevida, isto é, da ruptura com essa igualdade de tratamento que se espera a credores com interesses homogêneos no processo recuperacional. Entendida a igualdade em um viés material[88], é admitido pela doutrina[89] e pelos

85 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luís Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 324.

86 Poder-se-ia debater se, ao examinar possíveis vantagens fora do plano de recuperação, deve se tratar pela *par condicio creditorum* (por ser a própria correspondência do princípio da igualdade material na insolvência) ou se esta se aplica apenas ao tratamento no plano recuperacional. Independentemente do entendimento, sendo a igualdade material elemento indissociável da recuperação judicial, aplicável tanto para o tratamento via plano quanto para vedar tratamentos fora do plano, o resultado seria o mesmo.

87 COSTA, Thiago Dias. *Recuperação judicial e igualdade entre credores*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018. p. 31-37.

88 Sobre o princípio da isonomia na recuperação, faz-se referência à tese de doutoramento de Ronaldo Vasconcellos, o qual sustenta a prevalência de uma igualdade material que tenha como vetor a função social da empresa: VASCONCELLOS, Ronaldo. *Princípios Processuais da Recuperação Judicial*. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

89 PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 153. Vide, ainda, Enunciado 57 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal.

Tribunais[90-91] o tratamento distinto de credores de natureza distinta ou com interesses não homogêneos, ainda que integrantes da mesma classe, mediante critérios justificados, homogêneos e objetivamente aferíveis, sem intenção de manipulação da votação[92-93].

Se a vantagem indevida que determina a abusividade do voto está relacionada a um interesse particular externo ao crédito que justifica o voto, tem-se na igualdade material e na *par condicio creditorum* possível diretriz à tarefa de perquirir[94] se corresponde a uma vantagem a que o credor não faria jus em sua condição de credor daquela classe votante na dinâmica e de acordo com as normas de insolvência.

Tais ferramentas somam-se à possibilidade de produção de qualquer meio de prova como elemento de convencimento, voltado à aferição de eventual interesse externo como motivação para o voto exercido. Deve se observar, ainda, o elemento interpretativo dado pelo advérbio "manifestamente", presente tanto no art. 187 do Código Civil quanto no art. 39, § 6º, da LFRE, sendo elemento da própria estrutura do abuso do direito. A necessidade de que exercício seja manifesto

90 Vide, a título de exemplo, as recuperações judiciais da Tecnopress Automação Industrial Ltda. (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2154561-55.2017.8.26.0000. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Relator Des. Maurício Pessoa; julgado em 09.11.2017) e do Grupo OAS (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento nº 2040805-05.2016.8.26.0000; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Relator Des. Carlos Alberto Garbi, julgado em 31.10.2016).

91 VAZ, Janaína Campos Mesquita. Recuperação Judicial de Empresas: atuação do juiz. *Dissertação de Mestrado*. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. p. 126-127.

92 Dentre os critérios para tratamento diferenciado, pode se mencionar a aprovação das classes de credores, a existência de justificativa objetiva, a discriminação dos credores beneficiados, a concessão do tratamento a uma coletividade aberta (ainda que restrita) e a ausência de objetivo de manipulação da deliberação. Ver: DIAMANTE, Thiago. A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial. *Dissertação (Mestrado em Direito)*. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Direito, Porto Alegre, 2017. p. 73-82.

93 O classeamento estanque de credores, somado à ausência de regras para votação nas hipóteses de subclasses, é questão pendente de solução, que, porém, demanda estudo próprio.

94 Independentemente de suas vantagens ou desvantagens, a falta de regras de prioridade de recebimento na recuperação judicial torna mais difícil identificar uma vantagem como indevida ou não.

naquele sentido revela o caráter de excepcionalidade[95] da nulidade do voto, como forma de evitar insegurança jurídica.

O ônus da prova cabe à parte que alega, seja o devedor ou outro credor, não podendo a ilicitude do voto ser presumida[96]. A funcionalidade do voto na estrutura deliberativa da assembleia-geral de credores também é incompatível com uma obrigatoriedade de fundamentação do voto[97], não sendo possível extrair um dever positivo dos credores nesse sentido com base na boa-fé contratual ou em um dever de colaborar com a modificação de um contrato ou dever de indenizar anteriores. Por tal razão, havendo alegação de voto abusivo, deve ser determinada a intimação do credor votante, do devedor (se a alegação não partiu deste), do administrador judicial e do Ministério Público para manifestação, permitindo-se contraditório e produção de provas, a ser realizada de forma célere, em observância à natureza da recuperação judicial[98].

95 BORGES FILHO, Daltro de Campos. A Eficiência da Lei 11.101 e os enunciados 44, 45 e 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 256-257.

96 PIMENTA, Eduardo Goulart. Os limites jurisdicionais do direito de voto em recuperação de empresas. *Revista NEJ*, v. 18, n. 1, jan-abr 2013. p. 158.

97 BRANCO, Gerson L. C. Autonomia dos credores na recuperação judicial e autonomia privada: primeiras observações sobre um estudo comparativo. *Revista de Direito Civil Contemporâneo*, v. 9, p. 207-222, out.-dez. 2016. Em sentido contrário, Alberto Camiña Moreira entende que a responsabilidade inerente ao poder do credor único na classe geraria a obrigação de fundamentar o voto contrário à recuperação, decorrente da função social do direito de propriedade do crédito e de um dever positivo de prestação de informação derivado da boa-fé contratual. (MOREIRA, Alberto Camiña. Abuso do credor e do devedor na recuperação judicial. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 189).

98 Ao tratar da contagem de prazos na recuperação judicial, a Quarta Turma do STJ já decidiu que "[o] microssistema recuperacional e falimentar foi pensado em espectro lógico e sistemático peculiar, com previsão de uma sucessão de atos, em que a celeridade e a efetividade se impõem, com prazos próprios e específicos, que, via de regra, devem ser breves, peremptórios, inadiáveis e, por conseguinte, contínuos, sob pena de vulnerar a racionalidade e a unidade do sistema" (Recurso Especial nº 1.699.528/MG, julgado em 10.04.2018). Essas particularidades reforçam a necessidade de cuidado com a celeridade no momento da apreciação de alegações de voto abusivo.

3.2. CONTEÚDO NORMATIVO DO ART. 39, § 6º, DA LEI 11.101/05

Examinados os pressupostos de problemas fáticos na origem do controle judicial sobre o exercício do direito de voto e os pressupostos normativos sobre a nova disciplina do voto abusivo na recuperação judicial, passa-se a uma abordagem analítica do conteúdo normativo do novel parágrafo 6º do art. 39 da LFRE. Para fins didáticos, o dispositivo pode ser desmembrado, compreendendo norma disciplinadora do exercício do direito de voto baseada nas noções de "interesse" e "conveniência" do credor e norma limitadora do exercício do direito de voto por abuso vinculada à noção de "vantagem ilícita".

O direito de voto dos credores deve ser compreendido de acordo com a finalidade para a qual é atribuído na estrutura da recuperação judicial[99]. Nessa medida, a finalidade do direito remete ao cumprimento de uma *função*[100] e à tutela de um *interesse*[101], ressaltando seu caráter instrumental dentro do esquema jurídico, a demandar uma análise teleológica. A recuperação judicial caracteriza-se como instrumento procedimental[102] voltado à criação de um ambiente negocial (*structured*

99 SACRAMONE, Marcelo Barbosa Sacramone; PIVA, Fernanda Neves. Abuso de direito de voto na recuperação judicial. *Revista do Advogado (AASP)*, São Paulo, n. 150, ano XLI, jun. 2021, p. 163. Não se trata de "limitação", mas sim do fenômeno de "funcionalização", com aspecto promocional de um papel. (MENEZES, Maurício Moreira. Função sócio-econômica da empresa em recuperação judicial. Revista Semestral de Direito Empresarial – RSDE. Rio de Janeiro, n. 1, p. 49-86, jul.-dez. 2007).

100 "Função" e "finalidade não são noções absolutamente idênticas. A função busca descrever o caráter instrumental do modelo; já a finalidade descreve os próprios fins para os quais o instrumento deve ser utilizado. Apesar disso, vinculam-se ao fenômeno de estudo dos modelos jurídicos a partir das consequências. (BRANCO, Gerson L. C. *Função Social dos Contratos: interpretação à luz do Código Civil*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 270-274).

101 Sobre a relação entre "fim" e "interesse", ver: ZANINI, Carlos Klein. *A dissolução judicial da sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2005. p. 101. Conforme esclarece Emilio Betti, toda relação é instrumento para tutela de determinados interesses. (BETTI, Emilio. *Teoria Geral das* Obrigações. trad. Francisco José Galvão Bruno. Campinas: Bookseller, 2006. p. 32-33).

102 MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Direito falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 265.

bargaining) que não seria possível em um cenário puro de mercado[103]. Por meio de um ato de autoridade, são estabelecidos mecanismos de incentivo e instrumentos de barganha aos envolvidos para que seja buscada uma solução para a crise da empresa, mediante alocação mais adequada dos fatores de produção[104], como forma de alcançar os objetivos do sistema recuperacional.

Nessa estrutura negocial, o direito de voto é instrumento por meio do qual se atribui aos credores o papel de avaliar a viabilidade e a alocação dos ativos do devedor[105], bem como o direito de tutelar seu crédito negocialmente. Verifica-se, além da tutela do crédito, uma função procedimental de barganha e de viabilizar uma adequada alocação dos recursos. O modelo da recuperação judicial baseia-se na atribuição do poder para analisar a viabilidade econômica da empresa e a alocação mais eficiente dos fatores de produção (objeto do plano proposto pelo devedor) aos agentes de mercado que sofreriam diretamente as consequências de uma alocação ineficiente, isto é, os credores titulares de créditos sujeitos à recuperação judicial.

Assim, o fim do direito de voto identifica-se com a defesa dos interesses dos próprios credores, de acordo com seu juízo de

103 Conforme assevera Eduardo Munhoz, "o processo de negociação entre devedor e credores na recuperação judicial, que pode levar à aprovação do plano pela assembléia geral, é muito distinto de uma negociação de direito privado, sendo fortemente regulado pela lei", fazendo referência tanto à possibilidade de decisão majoritária quanto à possibilidade de outras interferências da autoridade judicial na negociação. (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (coord.). Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 295).

104 SACRAMONE, Marcelo Barbosa Sacramone; PIVA, Fernanda Neves. Abuso de direito de voto na recuperação judicial. *Revista do Advogado (AASP)*, São Paulo, n. 150, ano XLI, jun. 2021, p. 163.

105 SACRAMONE, Marcelo Barbosa Sacramone; PIVA, Fernanda Neves. Abuso de direito de voto na recuperação judicial. *Revista do Advogado (AASP)*, São Paulo, n. 150, ano XLI, jun. 2021, p. 163. Este papel dos credores "é colocado em prática mediante o exercício do seu direito de voto na assembleia-geral de credores" (CEREZETTI, S. C. N. A. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 296).

avaliação[106]. Não obstante, o interesse e a conveniência do credor previstos no § 6º do art. 39 não correspondem a qualquer interesse. Trata-se do interesse para cuja tutela o sistema atribui ao credor o direito de voto, isto é, o crédito sujeito à recuperação judicial. Excluem-se, assim, interesses externos à condição de credor, como terceiro. Nesta linha, do ponto de vista funcional, o direito de voto opera e deve ser preservado como instrumento de tutela dos créditos sujeitos à recuperação judicial.

Funcionalizar o exercício do voto em vista de um objetivo da preservação da empresa[107] como forma de criar deveres ligados a esse objetivo geraria uma indevida sobreposição entre os objetivos da recuperação judicial como um todo e a funcionalidade específica do direito de voto nessa estrutura[108]. Ao mesmo tempo, a atribuição ao voto de uma finalidade de tutelar a função social da empresa implicaria desequilibrar[109] a balança de interesses que compõe o ambiente

106 PAIVA, Luiz Fernando Valente. A nova disciplina do voto abusivo. In: SALOMÃO, Luis Felipe Salomão; TARTUCE, Flávio; COSTA, Daniel Carnio (coord.). *Recuperação de Empresas e Falência: Diálogos entre a doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 322-334.

107 Sobre o ponto, Jorge Lobo aduziu que, assim como o magistrado, ao exercerem o direito de voto, os credores devem observar uma ponderação dos fins de salvamento da empresa, manutenção dos empregos e satisfação dos créditos, a partir de um critério de razoabilidade ou proporcionalidade (LOBO, Jorge. Da Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). Comentários à Lei de Recuperação de Empresas. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 183-184). Essa parece ter sido a decisão na recuperação judicial da *NTL Têxtil Ltda.* (SÃO PAULO. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de instrumento nº 649.192-4/2-00, Rel. Des. Romero Ricupero, julgado em 18.08.2009).

108 BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 72.

109 PAIVA, Luiz Fernando Valente. A nova disciplina do voto abusivo. In: SALOMÃO, Luis Felipe Salomão; TARTUCE, Flávio; COSTA, Daniel Carnio (coord.). *Recuperação de Empresas e Falência: Diálogos entre a doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 322 e 327. Também Raphael Nehin Corrêa, em sua análise, conclui que as intervenções judiciais no voto dos credores já estariam a "desbalancear" as negociações (CORRÊA, Raphael Nehin. Voto abusivo do credor ou abuso de direito do devedor? Uma análise crítica sobre a preservação da empresa economicamente viável em contraponto à preservação dos interesses do empresário (acionista controlador). *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*. São Paulo, v. 6, out.-dez. 2017).

negocial proporcionado, desvirtuando a racionalidade econômica do processo recuperacional[110-111].

Já entre os credores, forma-se uma *comunhão de interesses legal em abstrato*[112] não voluntária, decorrente da incidência da norma sobre uma situação fática acidental[113]. Com efeito, funcionalizar o direito de voto do credor em vista de um interesse supraindividual da comunhão de credores, análogo ao interesse social com relação aos sócios de

110 Sobre o ponto, Francisco Satiro conclui que "a preservação da empresa não é o objetivo final comum dos credores submetidos à recuperação judicial. Nem pode, portanto, servir de referência para seu voto". (SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de. Autonomia dos credores na aprovação do Plano de Recuperação Judicial. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 110). Seria extremamente difícil e não natural exigir que os credores, sendo agentes de mercado, ponderassem sobre os fins fixados pela lei para fins de exercer seu voto, de modo que a atitude esperável é aquela direcionada à melhor satisfação dos créditos (CEREZETTI, S. C. N. A. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 297).

111 Além disso, conforme aponta Sacramone, a preservação da empresa – entendida como atividade, na perspectiva funcional de Asquini – é princípio vigente tanto para a recuperação judicial quanto para a falência, de modo que mesmo o voto pela não aprovação do plano não seria em si contrário à preservação da atividade. (SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021, p. 219). O tema foi desenvolvido também por Adriana Pugliesi: PUGLIESI, Adriana Valéria. *Direito Falimentar e a Preservação da Empresa*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. *passim*. Nessa esteira, no julgamento do REsp 844.279/SC, o Superior Tribunal de Justiça decidiu que, apesar da decretação da falência, diante da autorização para continuidade da atividade para manutenção dos empregos, seria caso de autorizar a adesão da massa falida em programa de parcelamento fiscal. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. REsp 844.279, Relator: Min. Luiz Fux, publicado em 19.02.2009).

112 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luís Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 182. Não sendo os credores coproprietários de um mesmo direito, a comunhão que se estabelece é *de interesses*, em vista da possibilidade de cada um dos integrantes influir na esfera jurídica dos demais (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores.* São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 40). Essa também é a posição de Francesco Galgano na Itália, que vislumbra na comunhão de credores uma *comunione di interessi accidentale* (GALGANO, Francesco. *La forza del numero e la legge dela ragione*: *storia del principio di maggioranza*. Bologna: Il Mulino, 2007. *passim*).

113 PUGLIESI, Adriana Valéria. Limites da autonomia privada nos planos de reorganização das empresas. *Revista do Advogado,* São Paulo, Ano XXXVI, n. 131, p. 7-20, out. 2016. p. 13

uma sociedade[114], pressuporia a possibilidade de identificação desse interesse da comunhão e a atribuição ao credor um dever de votar também de acordo com os interesses dos demais credores.

Conforme aponta Francisco Satiro, "o simples fato de os credores submetidos constituirem uma comunhão não significa que eles tenham, de fato, interesses alinhados"[115]. A heterogeneidade dos interesses dos membros da coletividade de credores, consoante apontado por Roberto Sacchi, dá-se no plano substancial, em consequência da heterogeneidade originária das características dos créditos, mas diferente desta[116]. Assim, também corresponderia a uma artificialidade funcionalizar o direito de voto por um dever de satisfazer um interesse único institucional da comunhão de credores[117].

A partir desse aspecto funcional do direito de voto, pode-se delinear os contornos do abuso do direito de voto previsto no § 6º do art. 39 da LFRE com base na noção de "vantagem ilícita". Tendo em consideração o fim de tutelar o crédito sujeito à recuperação judicial, a vantagem ilícita a que alude a norma legal deve ser entendida como uma vantagem a que o credor não faz jus na qualidade de credor, ou

114 NUNES, Marcelo Guedes; BARRETO, Marco Aurélio Freire. Alguns Apontamentos sobre Comunhão de Credores e Viabilidade Econômica. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2006. p. 319.

115 SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de. Autonomia dos credores na aprovação do Plano de Recuperação Judicial. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 108.

116 SACCHI, Roberto *Il principio di maggioranza nel concordato nell'amministrazione controllata*. Milano: Giuffrè, 1984. p. 305-309. A heterogeneidade dos interesses mencionada não diz respeito a interesses como terceiro, decorrendo da estrutura aberta da coletividade e do caráter de organização por ato heterônomo.

117 SACRAMONE, Marcelo Barbosa Sacramone; PIVA, Fernanda Neves. Abuso de direito de voto na recuperação judicial. *Revista do Advogado (AASP)*, São Paulo, n. 150, ano XLI, jun. 2021, p. 166-167. Nas palavras de Gerson Branco, "[e]mbora seja de vital importância o reconhecimento de valores coletivos e a existência de *um* 'interesse dos credores', não há como 'institucionalizar' o 'credor', pois é o seu interesse individual o motor indispensável para a preservação de princípios superiores do ordenamento, como o devido processo legal, o direito de propriedade, o direito de ação etc." (BRANCO, Gerson L. C. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e na recuperação judicial. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 936, out. 2013. p. 48).

seja, um interesse externo ou indevido de acordo com as normas e os procedimentos da recuperação judicial.

Sem pretender um estudo de direito comparado e tendo como premissa a impossibilidade de mera transposição de institutos estrangeiros[118] – sobretudo em face da inexistência do instituto do abuso do direito no direito estadunidense e da diferença entre as noções de *good faith* e boa-fé objetiva –, é interessante a análise do *designating power* presente nos Estados Unidos, cuja origem remete ao caso *Texas Hotel Securities Corp. vs. Waco Development Company*[119]. Segundo o § 1126(e) do Chapter 11, a pedido de uma parte, pode ser desconsiderado o voto do credor cuja aceitação ou rejeição do plano não tenha sido "*in good faith*" ou que não tenha sido "*solicited ou procured in good faith*".

A legislação não define a expressão "*in good faith*", ficando a carga dos Tribunais o preenchimento de seu significado caso a caso[120]. Christopher Frost, a partir de uma análise de casos[121], relata que a

118 É dessa importação incompleta, aliás, que decorrem as principais críticas às regras de *cram down* (CEREZETTI, S. C. N. A. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 312).

119 Naquele caso, um concorrente do devedor adquiriu créditos com o objetivo de votar contra qualquer plano que não previsse um *lease* ou a gestão da propriedade do devedor em seu favor. Na ocasião, contudo, a Corte entendeu não possuir autorização para intervir no voto do credor, o que ensejou a criação da *good faith clause* em 1938, com o Chandler Act. (ADLER, Barry E.; BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy: Cases, problems and materials*. 4th ed. New York: Foundation Press, 2014. p. 138-140).

120 ADLER, Barry E.; BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy: Cases, problems and materials*. 4th ed. New York: Foundation Press, 2014. p. 137.

121 O autor extrai dos precedentes analisados cinco situações de afastamento do voto com base no § 1126(e), quais sejam: (i) casos de credor competidor (*the competitor*), em que o voto tem por objetivo eliminar um concorrente do mercado; (ii) casos de credor "chantagista" (*the blackmailer),* em que o voto é utilizado com o propósito de ameaça para obtenção de uma vantagem com relação ao que é pago aos demais credores similares *(iii)* casos de credor "intimidador" (*the intimidator*), em que a compra de créditos e o consequente voto com uma participação maior na deliberação tem por resultado uma discriminação injusta entre os credores; (iv) casos de credores trapaceadores *(the cheater*), em que o credor viola regras de funcionamento do processo para obter vantagem com o voto; e, (v) casos de credor "conspirador" *(the conspirator)*, em que o voto é utilizado com o objetivo de perseguir um interesse econômico ajustado em um acordo com terceiro contrariamente ao interesse próprio

aplicação tem sido realizada com o objetivo de afastar influências externas no voto que possam falsear o resultado da deliberação[122] e outras violações procedimentais. Assim, o critério tem sido a existência de *ulterior or coercive purpose* no voto. Isto é, quando o voto é exercido não com o propósito de maximizar o retorno de seus créditos, e sim movido por um interesse não relacionado à posição de credor[123], com o objetivo de obter uma vantagem especial estranha à que lhe caberia nesta condição, o voto não seria *in good faith* e poderia ser desconsiderado[124].

---

de credor. Mais adiante, o autor ainda elenca outros quatro grupos de casos em que entende que seria importante discutir acerca do cabimento ou não da desconsideração dos votos com base no § 1126(e): (vi) outros casos de influências externas no exercício do voto, expandindo a aplicação para além das áreas antes mencionadas; (vii) casos de votos para obter benefícios em processo judicial; (viii) votos proferidos em uma classe para beneficiar outra classe, no caso do credor que possui créditos em mais de uma classe; e, (ix) casos de aquisição de créditos para votar um plano por si proposto em concorrência com outros; entendendo que, destes quatro últimos, o último grupo de casos não justificaria a desconsideração do voto, pois o *estate* pode se beneficiar desta estratégia quando é do interesse de todos. (FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal*, n. 87, 2013. p. 162-169 e 170).

122 FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal*, n. 87, 2013. p. 155-156.

123 Na definição de Christopher W. Frost, "[a]n ulterior motive exists then when the creditor votes to further an interest unrelated to its interests as a creditor. An ulterior motive also exists when, although the creditor is voting to further its interest as a creditor, it does so to blackmail the plan proponent into giving it something further to which it is not entitled" (FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal*, n. 87, 2013. p. 161)

124 "Section 1126(e) comes into play when voters venture beyond the mere self-interest promotion of their claims. 'The section was intended to apply to those who were not attempting to protect their own proper interest, but who were, instead, attempting to obtain some benefit to which they were not entitled'. In re Figter Ltd. 118 F 3d 635, 638 (9th Cir. 1997). A bankruptcy court may, therefore, designate the vote of a party who votes 'in the hope someone would pay them more than the ratable equivalent of their proportionate part of the assets', Young Higbee Co., 324 U.S. 204, 211 (1945) or one who votes with an 'ulterior motive', (...), that is, with 'an interest other than an interest as a creditor', In re P-R Holding, 147 F.2d at 897" (ADLER, Barry E.; BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy: Cases, problems and materials*. 4th ed. New York: Foundation Press, 2014. p. 137-138). No caso In re Dune Deck Owners Corp, a Corte considerou que a existência de um acordo entre o credor e um terceiro ensejava a realização de audiência para esclarecimento se o voto era motivado por seu julgamento comercial de que a liquidação seria mais benéfica ou por um interesse econômico naquele acordo, hipótese em que seria passível de desconsideração (In Re Dune Deck Owners Corp., 175 B.R. 839 (Bankr. S.D.N.Y. 1995).

O *ulterior or coercive motive* que autoriza a desconsideração do voto não se confunde com o interesse meramente egoístico do credor, sendo inclusive esperado que o credor exerça o direito de voto para promover um interesse próprio[125]. Além disso, não seria qualquer *ulterior motive* que justificaria a desconsideração do voto, mas aquele relacionado à obtenção de uma vantagem a que o credor não faria jus na distribuição dos ativos[126]. Do mesmo modo, por se tratar de interferência na avaliação do plano pelos credores, constitui uma exceção e deve o postulante comprovar a alegação[127].

Nesse sentido, também na disciplina do voto abusivo estabelecida pelo § 6º do art. 39 da LFRE[128], a vantagem ilícita aludida pela norma refere-se a uma vantagem a que o credor ou o terceiro não fariam jus pela condição de credor na dinâmica da recuperação judicial. Utilizando-se das lições de Paulo Aragão no âmbito societário, para que o benefício seja indevido, não é necessário que seja propriamente ilícito, mas que seja verdadeiramente particular, isto é, que promova uma ruptura com a igualdade de tratamento que se espera a credores homogêneos[129].

Em linha com as situações típicas examinadas no capítulo 2.1, o fundamento por trás da caracterização do exercício disfuncional

125 FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal*, n. 87, p. 155-189, 2013. p. 161. A distinção foi feita no caso *In re Pine Hill Collieries* Co.

126 Ver: ADLER, Barry E.; BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy: Cases, problems and materials*. 4th ed. New York: Foundation Press, 2014. p. 137-139.

127 ADLER, Barry E.; BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy: Cases, problems and materials*. 4th ed. New York: Foundation Press, 2014. p. 137).

128 Uma ressalva diz respeito à necessidade de relembrar que o papel desses institutos em cada ordenamento é complementado por normas de *cram down* bastante distintas, gerando consequências diferentes para o funcionamento dos regimes como um todo.

129 ARAGÃO, Paulo Cezar. Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 191-197. Cabe a ressalva de que o autor tratou de deliberações societárias das quais decorrem benefício particular ao acionista, sendo hipótese de impedimento de voto *ex ante*; todavia, as considerações servem para o entendimento da noção de "benefício particular".

do voto dos credores está relacionado a uma dissociação entre dissociação entre o voto exercido e o interesse econômico de tutela do crédito, capaz de colocar em xeque o próprio fundamento do princípio majoritário e, por conseguinte, a legitimidade da deliberação da assembleia de credores.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise dos principais grupos de casos em que tem sido discutida a intervenção judicial sobre o voto e sobre as deliberações nos últimos anos revela a existência concomitante – e, por vezes, sem a devida discriminação – de dois tipos de intervenção judicial, um controle de licitude do voto exercido individualmente considerado e intervenções baseadas em critérios de operabilidade do mecanismo de *cram down*, assim como um movimento de ampliação da utilização da teoria do abuso do direito para endereçar também problemas típicos de *cram down*, desvirtuando o instituto, em certa medida, para atender a outros objetivos.

Nesse sentido, a nova disciplina do voto abusivo dos credores na recuperação judicial identifica-se com os critérios e com a função de um controle de licitude dos votos. A tentativa de sistematização reconhece o direito de voto como instrumento de tutela dos interesses do credor, e não de terceiros, e o aspecto procedimental da atribuição ao juízo de avaliação do credor na estrutura da recuperação judicial. Ao mesmo tempo, o estudo da vantagem ilícita que caracteriza o voto abusivo mostra que esta está relacionada ao problema de dissociação entre o exercício do voto e o interesse de tutela do crédito para o qual o voto é atribuído.

Assim, o voto abusivo é caracterizado por um exercício do direito em vista de um interesse externo ou a uma vantagem (*ulterior motive*) à qual o credor não faria jus, ilícita ou não (de modo que seria melhor identificada como "indevida"), na distribuição de ativos realizada na recuperação judicial, de acordo com as regras procedimentais e a dinâmica do instituto. Nessa linha, reconhecendo-se que a

caracterização de abuso dependerá sempre do caso concreto, a necessidade de sistematização da aplicação desse controle de licitude do voto demanda que sejam trabalhadas situações típicas de abuso e critérios e testes passíveis de orientar a atividade de aferição.

Por fim, a abordagem funcional do instituto permite entender o papel de outros institutos correlatos. Dessa forma, é importante a ressalva de que o sistema ainda carece de aperfeiçoamento do mecanismo de *cram down* como norma de operabilidade do instituto da recuperação judicial, independentemente de eventual ilicitude no modo de exercício do direito de voto por determinado credor.

5. REFERÊNCIAS

ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. *Do Abuso de Direito - Ensaio de um Critério em Direito Civil e nas Deliberações Sociais*. Coimbra: Almedina, 1983.

ADLER, Barry E.; BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy: Cases, problems and materials*. 4th ed. New York: Foundation Press, 2014

AMORIM, Pedro Henrique Vizotto. Análise de julgado: o conflito entre a supremacia dos preceitos constitucionais, principiológicos e legais e a soberania da assembleia geral de credores na recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, São Paulo, v. 59, p. 407-423, jan-mar., 2013.

ARAGÃO, Paulo Cezar. Apontamentos sobre desvios no exercício do direito de voto: abuso de direito, benefício particular e conflito de interesses. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JÚNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos de Direito em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 184-214.

ASCARELLI, Tullio. Premissas ao Estudo do Direito Comparado. In: _____. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva & Cia. Livraria Acadêmica

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. 2. ed., rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

BETTI, Emilio. *Teoria Geral das* Obrigações. trad. Francisco José Galvão Bruno. Campinas: Bookseller, 2006.

BORGES FILHO, Daltro de Campos. A Eficiência da Lei 11.101 e os enunciados 44, 45 e 46 da 1ª Jornada de Direito Comercial. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 236-263.

BRANCO, Gerson L. C. Autonomia dos credores na recuperação judicial e autonomia privada: primeiras observações sobre um estudo comparativo. *Revista de Direito Civil Contemporâneo*, v. 9, p. 207-222, out.-dez. 2016.

BRANCO, Gerson L. C. *Função Social dos Contratos: interpretação à luz do Código Civil*. São Paulo: Saraiva, 2009.

BRANCO, Gerson L. C. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e na recuperação judicial. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 936, p. 43 e *et seq*, out. 2013

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina S. J.; MIYAZAKI, Renata Y.; CEREZETTI, S. C. N. 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. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 143, p. 202-242, 2006.

CELIDONIO, Luciana. O teste do melhor interesse dos credores (best-interest-of-creditors test). In: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia. *Recuperação Judicia: análise comparada Brasil – Estados Unidos*. São Paulo: Almedina, 2020. p. 141-160.

CEREZETTI, S. C. N. A. *A Recuperação Judicial de Sociedades por Ações: o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência*. São Paulo: Malheiros, 2012.

CORRÊA, Raphael Nehin. Voto abusivo do credor ou abuso de direito do devedor? Uma análise crítica sobre a preservação da empresa economicamente viável em contraponto à preservação dos interesses do empresário (acionista controlador). *Revista de Direito Recuperacional e Empresa*. São Paulo, v. 6, out.-dez. 2017

COSTA, Thiago Dias. *Recuperação judicial e igualdade entre credores*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018.

DIAMANTE, Thiago. *A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial*. Dissertação (Mestrado em Direito). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Direito, Porto Alegre, 2017.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A assembléia geral de credores na nova lei falimentar. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro,* São Paulo, v. 138, p. 71-83, 2005.

FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal,* n. 87, p. 155-189, 2013. p. 179-183

FROST, Christopher W. Bankruptcy Voting and the Designation Power. *American Bankruptcy Law Journal,* n. 87, p. 155-189, 2013.

GALGANO, Francesco. *La forza del numero e la legge dela ragione*: *storia del principio di maggioranza*. Bologna: Il Mulino, 2007.

HICKS, Jonathan. Foxes guarding the henhouse: the modern best interests of creditors test in chapter 11 reorganizations. *Nevada Law Journal*, v. 5:820, p. 820-841, Spring 2005,

KIRSCHBAUM, Deborah. *A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano.* Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

LOBO, Jorge. Da Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). Comentários à Lei de Recuperação de Empresas. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 175-279.

LUBBEN, Stephen J. Credit Derivatives & the Future of Chapter 11. *Seton Hall Public Law Research Paper No. 906613*. Am. Bankr. L.J., v. 84, n. 4, 2007. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=906613 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.906613>. Acesso em: 12 jun. 2021. p. 38-39.

MARTINS-COSTA, Judith H. Autoridade e utilidade da doutrina: a construção dos modelos doutrinários. In: _____. *Modelos de Direito Privado*. São Paulo: Marcial Pons, 2014.

MARTINS-COSTA, Judith. *A Boa-Fé no Direito Privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

MARTINS-COSTA, Judith. As cláusulas gerais como fatores de mobilidade do sistema jurídico. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 680, p. 47-58, jun. 1992

MOREIRA, Alberto Camiña. Abuso do credor e do devedor na recuperação judicial. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 177-199.

MOREIRA, Alberto Camiña. Poderes da assembleia de credores, do juiz e atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *Direito falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de*

empresas e falência: Lei 11.101/2005. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005. p. 269-313.

NUNES, Marcelo Guedes; BARRETO, Marco Aurélio Freire. Alguns Apontamentos sobre Comunhão de Credores e Viabilidade Econômica. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2006. p. 310-335_.

PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Necessárias alterações no sistema falimentar brasileiro. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.

PAIVA, Luiz Fernando Valente. A nova disciplina do voto abusivo. In: SALOMÃO, Luis Felipe Salomão; TARTUCE, Flávio; COSTA, Daniel Carnio (coord.). *Recuperação de Empresas e Falência: Diálogos entre a doutrina e jurisprudência*. São Paulo: Atlas, 2021. p. 322-334.

PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas: princípios, jogos, falhas e custos*. Tese (Doutorado em Direito). Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012

PERESTRELO, Madalena. *Limites da Autonomia dos Credores na Recuperação da Empresa Insolvente*. Coimbra: Almedina, 2013.

PERILLI, Paulo Roberto Godoy. *Ingerência sobre o direito de voto na recuperação e o direito comparado*. Curitiba: Editora CRV, 2019.

PIMENTA, Eduardo Goulart. Os limites jurisdicionais do direito de voto em recuperação de empresas. *Revista NEJ*, v. 18, n. 1, p. 151-161, jan-abr 2013

PUGLIESI, Adriana Valéria. *Direito Falimentar e a Preservação da Empresa*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

SACCHI, Roberto *Il principio di maggioranza nel concordato nell'amministrazione controllata*. Milano: Giuffrè, 1984.

SACCHI, Roberto. Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza. *Il fallimento*, n. 9, p. 1063-1073, 2009.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa Sacramone; PIVA, Fernanda Neves. Abuso de direito de voto na recuperação judicial. *Revista do Advogado (AASP)*, São Paulo, n. 150, ano XLI, p. 162-168, jun. 2021.

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

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de. Autonomia dos credores na aprovação do Plano de Recuperação Judicial. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares (coord.). *Direito Empresarial e Outros Estudos em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 100-114.

TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy* – Second Edition. New York: Foundation Press, 1997.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Pareceres – Recuperação Judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembléia Geral de Credores – Liberdade de Associação – Boa-fé Objetiva – Abuso de Direito – *Cram Down – Par Condicio Creditorum*. *Revista de Direito mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, Ano XLV, n. 142, p. 263-281, abr.-jun., 2006

VASCONCELLOS, Ronaldo. *Princípios Processuais da Recuperação Judicial*. Tese (Doutorado em Direito). Faculdade de Direito Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

VAZ, Janaína Campos Mesquita. Recuperação Judicial de Empresas: atuação do juiz. *Dissertação de Mestrado*. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Recuperar ou não recuperar, eis a questão: o poder/dever do juiz. In: CEREZETTI, S. C. N; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 348-367.

ZANINI, Carlos Klein. *A dissolução judicial da sociedade anônima*. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL E RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA LEI N. 11.101/05 PÓS-REFORMA DE 2020: MAIS QUESTÕES DO QUE RESPOSTAS?[1]

Maíra de Melo Vieira Temple[2]
Julia Nolasco Garcia[3]

1. INTRODUÇÃO

Este estudo tem por escopo examinar a denominada "consolidação substancial" no âmbito do direito das empresas em crise e a forma como foi incorporada ao direito brasileiro. O tema, que já era importante e complexo, assume ainda maior relevância, enseja novos e renova antigos debates com a entrada em vigor da Lei n. 14.112/20, que, alterando a Lei n. 11.101/05, positivou o instituto em nosso ordenamento.

Em linhas gerais, a consolidação substancial implica desconsiderar a personalidade jurídica de duas ou mais sociedades integrantes de um grupo empresarial, a fim de reunir (consolidar) os ativos e passivos de todas elas como se fossem de uma única empresa,

1 Data de fechamento deste artigo: 11.07.2021.

2 Graduada pela Universidade de São Paulo (USP), com concentração em Direito de Empresa. *Master* em Direito dos Negócios (*Droit des Affaires*) pela Université d'Aix-Marseille (bolsa de estudos do *Programme de Bourses d'Excellence Eiffel*, do Ministério das Relações Exteriores da França). Pós-graduada em Direito Empresarial pela Escola Paulista da Magistratura. Doutoranda em Direito Comercial na Universidade de São Paulo (USP). Autora de livro e artigos publicados no Brasil e no exterior, sobre temas de direito societário, arbitragem e direito internacional. Mais de 15 (quinze) anos de experiência em resolução de disputas, na esfera arbitral e judicial, em bancas de advocacia internacionalmente reconhecidas, no Brasil e no exterior, e no Poder Judiciário, na assessoria de Desembargador integrante da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

3 Graduada e Mestre em Direito Processual Civil pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Assistente jurídico de Desembargador integrante da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

tratando os credores de todas, também, como se fossem credores de uma única empresa[4].

Como se verá ao longo desse artigo, a consolidação substancial, assim concebida, seria, sobretudo quando consensual, mecanismo apto a lidar com a crise da atividade empresarial exercida e organizada por meio de grupo de sociedades interrelacionadas. Seria, também, remédio para situações extremas de desconsideração da autonomia patrimonial e de abuso da personalidade jurídica, quando outros mecanismos já existentes na legislação civil e empresarial se mostrem insuficientes ou inadequados, considerando o cenário de crise e todos os interesses a serem nele preservados.

São poucos os sistemas jurídicos em que a consolidação substancial encontra expressa previsão legal. Nos que encontra, é, em regra, autorizada apenas em processos de liquidação, está sujeita a regras probatórias rigorosas e não é amplamente utilizada. Há uma preocupação central com a relativização do princípio da personalidade jurídica, que serve a diferentes propósitos, minimizando os benefícios da flexibilidade na estruturação da empresa. Outras preocupações incluem a potencial injustiça gerada a um grupo de credores, quando forçado a dividir valor com credores de sociedades menos insolventes, e se os benefícios para a coletividade de credores serão superiores aos prejuízos causados a credores individuais[5].

Não obstante, em estudo publicado em 2012, a Comissão das Nações Unidas para o Direito do Comércio Internacional ("UNCITRAL")

4 UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *Legislative Guide on Insolvency Law.* Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency. New York: United Nations, 2012, p. 59. Joel Luis Thomaz Bastos também traz definição interessante: "situação em que uma ou mais sociedades respondem pelas dívidas de outra ou outras, em benefício do grupo como um todo. Assim, seria desconsiderada a dívida individual de cada uma, resultando em uma aglomeração dos ativos das sociedades para fazer frente às dívidas de todas" (BASTOS, Joel Luis Thomaz. Litisconsórcio ativo e consolidação substancial na recuperação judicial. In: ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências* – Reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 216).

5 UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *Legislative Guide on Insolvency Law.* Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency. New York: United Nations, 2012, p. 59-61.

constatou haver, em alguns locais, propostas legislativas para permiti-la em vários tipos de reorganização. Algumas leis já a previam, em processos de reorganização, na modalidade consensual, por meio de inclusão, no plano, de proposta nesse sentido, envolvendo o devedor e outras sociedades do grupo, solventes ou insolventes, e aprovação dos credores de acordo com determinado quórum[6].

Em alguns países em que a consolidação substancial não é objeto de disciplina legal expressa, a jurisprudência desempenhou importante papel em seu desenvolvimento, aplicando-a à liquidação e à reorganização, e na delimitação das hipóteses de cabimento. Embora se diga que estas são limitadas, numerosos são os elementos considerados, sem que nenhum deles, sozinho, seja considerado determinante, e sem que, necessariamente, todos estejam presentes. Entre eles, estão: a presença de demonstrações contábeis e financeiras consolidadas; o uso de uma única conta bancária por todas as sociedades do grupo; unidade de interesses e controle comum; compartilhamento da administração, contabilidade e outras despesas; a existência de mútuos intragrupo e garantias cruzadas; transferência de bens e recursos de uma sociedade para outra do grupo por mera conveniência, sem observância das formalidades necessárias; adequação do capital; mesmos conselheiros e diretores e realização conjunta de reuniões de órgãos da administração; mesma sede; negócios fraudulentos com credores; encorajamento dos credores a tratarem o grupo como uma unidade, criando confusão entre credores sobre a pessoa jurídica com a qual estão lidando e ignorando a separação entre as pessoas jurídicas; se a consolidação substancial facilitaria a reorganização ou é no interesse dos credores. Tratar-se-ia de sopesar os elementos presentes no caso concreto, a fim de se alcançar uma solução justa e equitativa. Alguns tribunais, porém, têm focado em um número limitado de fatores, quais sejam, se os negócios do grupo são tão imbricados que separar ativos e passivos

6 UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *Legislative Guide on Insolvency Law*. Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency. New York: United Nations, 2012, p. 60.

de cada sociedade ensejaria um dispêndio extraordinário de tempo e custo (avaliação que varia de tribunal para tribunal) e uso fraudulento da personalidade jurídica[7].

Como se verá adiante, esse foi o movimento observado na jurisprudência norte-americana ao longo das décadas, com decisões bastante heterogêneas, até se alcançar a formulação mais restritiva atualmente prevalecente. A Lei n. 14.112/20, em matéria de consolidação substancial, parece ter "bebido dessa fonte". Mas o faz de maneira bastante confusa, mesclando, de modo aparentemente aleatório e sem sentido, elementos da jurisprudência tradicional, que seguia a linha de um "check list" de fatores que denotariam identidade material entre as diferentes pessoas jurídicas[8], muitas vezes, de modo desconectado do propósito e das consequências da consolidação substancial[9], e elementos da jurisprudência mais recente (ao falar em "interconexão e (...) confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos"), mas sem refletir, com a mesma clareza, a posição mais restritiva e mais atenta aos interesses dos credores.

7 UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *Legislative Guide on Insolvency Law.* Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency. New York: United Nations, 2012, p. 60-63.

8 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 398-402.

9 Nesse sentido, o alerta feito em petição de amicus curiae apresentada no paradigma norte-americano *Owens Corning*, de 2005: "Há perigo aqui. Testes distintos com uma miríade de fatores ensejam o risco de que os tribunais percam a perspectiva da floresta, fixando-se apenas nas árvores. Verificar a presença de fatores como uma check list pode levar o tribunal a perder de vista a razão pela qual a consolidação substancial existe, em primeiro lugar." (tradução nossa). In: WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 272 e nota 110. Na mesma linha, anos antes, Mary Elisabeth Kors já defendia o abandono do historicamente adotado foco em elementos de fato associados à existência de identidade substancial entre as sociedades, que não fornecem razão fundada para a imposição da consolidação substancial (KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 451). Há, por outro lado, na doutrina norte-americana, quem defenda o uso dessa metodologia, não como um teste de sopesamento, como era feito, mas como uma ferramenta heurística para identificar reduções de custos em benefício de todos os credores (WIDEN, William. KORS, Mary Elisabeth, p. 293).

Com essas primeiras considerações sobre a Lei n. 14.112/20, adentramos no cenário brasileiro.

Já há alguns anos, a consolidação substancial na recuperação judicial vinha suscitando diversos questionamentos, haja vista a ausência de previsão legal e a forma como vinha sendo entendida e aplicada, na prática, por juízes e tribunais, diante dos casos concretos que se lhes apresentavam. A inclusão, na Lei n. 11.101/05, de dispositivos expressos sobre o tema, operada pela Lei n. 14.112/20, objetivou proporcionar maior segurança e previsibilidade na aplicação do instituto. Todavia, não responde, satisfatoriamente, a todas as questões que, anteriormente, se colocavam, e suscita outras, que demandam reflexão crítica, debate e respostas construtivas.

Pretendemos nos lançar a essa reflexão e contribuir para esse debate. Para tanto, após essa breve introdução, com um panorama geral da matéria aqui tratada (parte 1), analisaremos, de início, a origem e os contornos da consolidação substancial no direito norte-americano, que acreditamos ser o principal influenciador da doutrina, da jurisprudência e do legislador brasileiros sobre o tema (parte 2). Na sequência, examinaremos a forma como a consolidação substancial foi transposta para o direito brasileiro, notadamente pela jurisprudência, sob a égide da Lei n. 11.101/05 (parte 3). Em seguida, abordaremos a positivação do instituto no Brasil, com a reforma operada pela Lei n. 14.112/20. Nesse ínterim, examinaremos os principais pontos trazidos com a reforma, as críticas passíveis de serem feitas, possíveis interpretações que nos pareçam mais adequadas, e questões que remanescem em aberto (parte 4). Ao fim, faremos algumas considerações conclusivas, à luz do que foi explorado ao longo do trabalho (parte 5).

2. ANTECEDENTES: A CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL NO DIREITO NORTE-AMERICANO

Nos Estados Unidos, a consolidação substancial tem origem jurisprudencial. Prevalece o entendimento de que a raiz do instituto

estaria na decisão da Suprema Corte norte-americana no caso Sampsell vs. Imperial Paper & Color Corp., de 1941. O excerto da decisão que resume o entendimento expresso pela Suprema Corte no caso, referido na doutrina, é: "[m]era parafernália legal não é suficiente para transformar em uma pessoa substancialmente diversa uma sociedade cujos negócios são tão intimamente incorporados aos negócios do acionista dominante que, em substância, é pouco mais do que seu próprio bolso", levando à decisão de "consolidar os patrimônios"[10]. Essa decisão teria seguido o racional da desconsideração da personalidade jurídica, de acordo com o qual a sociedade seria um "alter ego" ou "mera instrumentalidade" dos sócios[11], e se fundado nas regras atinentes a transferências fraudulentas, que haviam ocorrido no caso[12].

À decisão do caso Sampsell vs. Imperial Paper & Color Corp., seguiram decisões do Segundo Circuito que contribuíram de modo relevante para o desenvolvimento do instituto sob a égide do Bankruptcy Code de 1898. No cerne, estava a reunião do ativo e do passivo de diferentes pessoas jurídicas em um único *pool* e a extinção de créditos existentes entre elas, bem como em face de mais de uma delas, por força de garantia dada por uma a obrigação assumida por outra, por exemplo[13]. Essas decisões continuaram seguindo os parâmetros tradicionalmente adotados para a desconsideração da personalidade jurídica no direito norte-americano, como a dominação

10 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 121, nota 127.

11 WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 269-270 e notas 102 e 103.

12 BAIRD, Douglas G. Substantive Consolidation Today. 47 *Boston College Law Review* 5 (2005), p. 19 e nota 68; KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 392. Kors observa que o reconhecimento da transferência fraudulenta, de acordo com as normas atinentes a essa figura, deveria ter levado ao retorno dos bens fraudulentamente transferidos para a sociedade ao patrimônio do sócio, não à reunião dos patrimônios para responderem pelas dívidas de ambos (sociedade e sócio). Por essa razão, ela (assim como Baird) questiona o próprio caso Sampsell como precedente originário autorizador da consolidação substancial.

13 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 121, nota 127.

de uma sociedade sobre outra, interdependência entre as sociedades e inobservância de formalidades societárias (que demonstrariam a existência de uma unidade formal e/ou econômica entre as sociedades do grupo), mas contribuíram, também, para o desenvolvimento de outros dois critérios, que vieram a se tornar centrais e particulares à consolidação substancial: as dificuldades práticas da separação e a necessidade de proteger as expectativas de credores que tivessem contratado com uma das sociedades do grupo como uma pessoa jurídica separada[14].

No Chapter 11 do atual Bankruptcy Code, foi incluída menção expressa à consolidação, como um dos meios de reestruturação possíveis a ser previsto em um plano: "§ 1123 (a) Notwithstanding any otherwise applicable nonbankruptcy law, a plan shall— (5) provide adequate means for the plan's implementation, such as— (C) merger or consolidation of the debtor with one or more persons;"[15]. Há, porém, controvérsia sobre se essa disposição realmente autorizaria a consolidação substancial, que não é especificamente mencionada, ou se se referiria a figura diversa[16].

Skeel e Triantis apontam que a consolidação substancial é comum, sendo a consensual, produto de negociação entre o devedor e os credores e prevista no plano de reorganização, muito mais frequente[17]. Para Widen, o medo da imposição judicial da consolidação substancial é um dos fatores que influenciam a negociação e a aceitação de um plano de reorganização que a aplica, de modo que

14 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 392, p. 395-397.

15 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 122-133, nota 134.

16 Cf. WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 312-313, nota 228; BAIRD, Douglas G. Substantive Consolidation Today. 47 *Boston College Law Review* 5 (2005), p. 19 e nota 69. Há discussão, também, na doutrina norte-americana, quanto à constitucionalidade da consolidação substancial. Não iremos explorá-la aqui, pois de menor valia para o paralelo com o direito brasileiro que nos propomos a fazer neste trabalho.

17 SKEEL, David A. Jr.; TRIANTIS, George. Bankruptcy's Uneasy Shift to a Contract Paradigm (2018). *Faculty Scholarship at Penn Law*. 1991. p. 1815. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1991.

os requisitos para sua imposição afetam diretamente o equilíbrio de poder nas negociações: quanto mais rigorosos, menor o poder de barganha para negociar planos que a propõem, e mais favorecidos seriam alguns credores financeiros em comparação com outras classes de credores, como credores sem garantias, credores involuntários e credores menores[18]. A maioria dos tribunais norte-americanos admite a consolidação substancial envolvendo pessoas jurídicas que não sejam partes no processo ("non-debtor entities"), embora se tenha entendido, em alguns casos, que isso extrapolaria a autoridade do juiz[19], ou poderia privar a sociedade incluída e seus credores do devido processo legal[20].

O exame da doutrina revela posições bastante distintas.

Mary Elisabeth Kors, autora de um dos trabalhos de maior referência sobre a matéria[21], defende que a consolidação substancial deve ser raramente aplicada e apenas em circunstâncias excepcionais, a saber: (i) quando não haja prejuízo a nenhuma parte que a ela se oponha (em outras palavras, que o credor opoente não tenha se fiado na separação das pessoas jurídicas ao contratar); e (ii) quando os ativos e passivos das pessoas jurídicas do grupo estejam tão imbricados que seria impossível ou extraordinariamente custoso (a ponto de consumir todos os ativos existentes) distinguir o que é de uma e o que é de outra, tornando a consolidação substancial uma necessidade[22].

Por outro lado, outros fatores, notadamente aqueles considerados em casos de desconsideração da personalidade jurídica, como confusão

18 WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 245-247.

19 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 122 e nota 131.

20 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 412-413, nota 193.

21 Segundo Bussel, os escritos de Mary Elisabeth Kors e William Widen são considerados os principais trabalhos acadêmicos sobre consolidação substancial na doutrina norte-americana (BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 123.

22 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 385, 410, 450-451.

patrimonial, fraude, inobservância de formalidades societárias, operação das diferentes pessoas jurídicas que compõem o grupo como uma única empresa (unidade econômica) e subcapitalização de sociedades do grupo, não justificariam a consolidação substancial. Isso porque, em alguns casos, já há remédios na legislação para corrigir determinadas situações, e, diferentemente da desconsideração da personalidade jurídica, a consolidação substancial operaria, em regra, contrariamente aos interesses dos credores. Ademais, ao criar responsabilidade no âmbito do grupo, sem previsão legal, geraria inaceitável insegurança jurídica[23]. Kors assim resume seu entendimento, invocando julgado: igualdade entre credores que validamente negociaram e pactuaram condições diversas não seria equidade, mas o oposto disso[24].

William Widen, outro dos autores de maior referência no tema, entende ser necessária uma construção mais sofisticada. Para ele, a consolidação substancial deve ser comumente aplicada, o que já ocorreria, sobretudo por via da homologação de planos de reorganização que a aplicam, em que pese a retórica afirmação jurisprudencial de que o instituto deve ter utilização excepcional[25].

Widen propõe que a consolidação substancial seja aplicada sempre que presente uma das seguintes situações alternativas: (i) seja ela um meio de reduzir custos em benefício de pelo menos um credor, sem causar prejuízo aos demais (racional de eficiência econômica)[26]; (ii) nos casos que justificariam a desconsideração da personalidade jurídica (fraude, abuso da personalidade jurídica, inexistência de verdadeira separação patrimonial, identidade substancial entre as sociedades do grupo, violação de disposição contratual sobre a

23 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 385-386, 392, 451.

24 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 383-384.

25 WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 245-247, p. 239, 241, 243, nota 7, 251-253, 271.

26 WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 281-292. No caso da consolidação substancial consensual, a ausência de prejuízo resultaria da negociação do plano.

estrutura do grupo), desde que haja dano ou injusto a ser corrigido (prejuízo econômico associado à redução do valor a ser recebido ou frustração da confiança legítima)[27]; e (iii) na presença de garantias cruzadas, cujo objetivo seria criar, pela via contratual, o mesmo resultado alcançado pela consolidação substancial, mas em benefício de apenas algum ou alguns credores, em prejuízo de outros[28].

Bussel relata que tanto a posição mais restritiva de Kors quanto a menos restritiva de Widen têm encontrado eco na jurisprudência mais recente, com maior aderência, nos tribunais, à mais restritiva[29]. Nos casos em que adotada abordagem menos restritiva, os tribunais têm sopesado, em geral, as vantagens e desvantagens da consolidação substancial[30]. Os requisitos variam de acordo com o julgador/tribunal[31].

A decisão da Corte do Terceiro Circuito no caso Owens Corning, de 2005, é, até hoje, considerada o principal precedente moderno na

27 Segundo Widen, os tribunais, ao valerem-se de lista quase interminável de fatores extraídos de casos de desconsideração para justificar a consolidação substancial, frequentemente esquecem o segundo elemento (dano/injusto). Cf. WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 272, 293-297, 326.

28 WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 240, 298-310, 326.

29 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 124.

30 Até 1998, quando Kors publicou seu estudo, a maioria das decisões sobre consolidação substancial teria procedido a algum tipo de teste de ponderação, ao menos em parte, sendo o mais comum o sopesamento entre o prejuízo resultante da ausência de consolidação em confronto com aquele que dela resultaria ou o confronto entre os ônus e os benefícios dela. (Cf. KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 402-403.)

31 SKEEL, David A. Jr.; TRIANTIS, George. Bankruptcy's Uneasy Shift to a Contract Paradigm (2018). *Faculty Scholarship at Penn Law*. 1991. p. 1812, nota 148; 1815, nota 155. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1991. Os três casos aqui citados em sequência (Owens Corning, Augie/Restivo e Auto-Train) são os colacionados por Skeel e Triantis para ilustrar as diferentes linhas seguidas, e, ao que se extrai, também, dos demais trabalhos consultados, seriam os principais precedentes sobre consolidação substancial na jurisprudência norte-americana mais recente.

linha do "teste duplo" defendido por Kors[32]. No caso, perquiriu-se (i) se as devedoras haviam ignorado tão significativamente a separação entre as diferentes pessoas jurídicas a ponto dos credores tratá-las como uma única empresa, ou (ii) se os ativos e passivos estavam tão imbricados a ponto de que separá-los seria proibitivo e prejudicial a todos os credores. Afirmou-se, ainda, que a mera simplificação (benefício à administração do caso) não justifica a medida[33].

No caso Augie/Restivo Baking Co., de 1988 (Segundo Circuito), condicionou-se a consolidação substancial à verificação (i) de que os credores haviam lidado com as diferentes pessoas jurídicas como uma unidade econômica e não teriam se fiado na separação entre elas, ou (ii) de que todos os credores seriam beneficiados, pois os negócios das devedoras seriam tão imbricados que seria impossível ou excessivamente custoso separá-los, a ponto de consumir todos os ativos existentes[34].

Já no caso Auto-Train Corp., de 1987 (D.C. Circuit), a consolidação substancial foi condicionada à verificação (i) da

32 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 124.

33 Em linha oposta à que havia sido seguida em primeiro grau, a corte ponderou que a identidade substancial entre controladora e controladas, criada por administração centralizada, é comumente encontrada em grupos, e considerou os problemas contábeis verificados, relativos a pagamentos de juros e royalties de uma a outra, questões de menor importância. Embora o credor tivesse concedido o crédito mediante análise das demonstrações financeiras consolidadas do grupo e houvesse garantias cruzadas, o tribunal considerou que a negociação específica das garantias, de modo que estas conferissem prioridade ao credor, evidenciava que o contrato de empréstimo exigia a manutenção das controladas (garantidoras) como pessoas jurídicas distintas, o que impedia a consolidação substancial. Cf. WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 249-251. Widen, crítico dessa decisão, informa que, a despeito dela, em alguns circuitos, a existência de garantias cruzadas continua sendo um fator sopesado em favor da consolidação substancial (WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 246, nota 24).

34 Em Augie/Restivo, o tribunal concluiu que a dificuldade na separação de ativos e passivos e benefícios administrativos, como a apresentação de plano de reorganização unitário que beneficiaria todos os credores, não justificavam a consolidação substancial, tendo em vista a existência de credores que haviam concedido crédito considerando uma das sociedades separadamente (cf. KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 449).

existência de identidade substancial entre as pessoas jurídicas, (ii) de que a consolidação substancial seria necessária para evitar prejuízo ou gerar benefício, e (iii) de que nenhum credor seria excessivamente prejudicado, por ter confiado no crédito de uma das pessoas jurídicas, separadamente.

Embora diferentes requisitos tenham sido exigidos em diferentes decisões, constata-se que todas estabelecem, como requisito alternativo ou cumulativo, que a consolidação substancial seja benéfica a todos os credores, que não prejudique nenhum credor (por ter confiado na separação entre as pessoas jurídicas), ou, pelo menos, que não prejudique excessivamente nenhum credor (muito embora, ao falar-se em "excessivo prejuízo", permita-se maior flexibilidade e uma postura um pouco menos restritiva).

Não obstante, até mesmo a consolidação substancial consensual, que conte com aprovação da maioria ou da unanimidade dos credores[35], é objeto de críticas. Skeel e Triantis entendem que ela pode eliminar eficiências obtidas com a criação das diferentes pessoas jurídicas, a depender dos fatores que a motivaram; por exemplo, razões associadas à estrutura e ao custo de capital e a regras de administração e governança. Esses motivos, porém, podem ser complexos, obscuros e de difícil aferição, particularmente quando surge a situação de crise e os ativos e passivos das diferentes pessoas jurídicas tenham se misturado ao longo do tempo. A melhor abordagem, então, seja

35 Skeel e Triantis observam que até mesmo os credores que, a princípio, perderiam com a consolidação substancial (por exemplo, credores das sociedades do grupo que estariam em melhor situação) podem com ela concordar, por serem beneficiados em algum ponto da negociação (por exemplo, com a criação de uma classe específica para eles, à qual se confira uma fatia maior do *pool* resultante da consolidação substancial (SKEEL, David A. Jr.; TRIANTIS, George. Bankruptcy's Uneasy Shift to a Contract Paradigm (2018). *Faculty Scholarship at Penn Law*. 1991. p. 1815. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1991). Interessante notar que, no Brasil, esse critério também poderia ser idôneo para fundamentar, no plano proposto, a criação de subclasses, em linha com o Enunciado 57, da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal (cf. CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 781-782).

para validar consolidação substancial consensual ou determiná-la judicialmente, seria levar em consideração e dar cumprimento a disposições estatutárias e contratuais claras quanto à preservação da separação patrimonial entre as diferentes pessoas jurídicas do grupo em caso de futura situação de insolvência, adotando-se, por outro lado, postura mais crítica à renegociação *ex post*[36].

Há, por outro lado, quem critique essa deferência à "contratualização do direito da insolvência". Essa é a opinião de Bussel, para quem devem-se desconsiderar formalidades societárias, disposições estatutárias e contratuais (incluindo a criação de diferentes pessoas jurídicas, técnicas de securitização, sociedades de propósito específico[37], entre outras), que permitam que determinados credores e bens não estejam sujeitos a processos coletivos de insolvência ("opt-out" e "withdrawal rights"), a despeito da realidade da atividade empresarial e do potencial destrutivo que isso tem sobre os objetivos de ordem pública do direito da insolvência, como a maximização e distribuição de valor e a reabilitação. Para ele, a existência de atividade empresarial comercial e socialmente interligada, sob controle e

36 SKEEL, David A. Jr.; TRIANTIS, George. Bankruptcy's Uneasy Shift to a Contract Paradigm (2018). *Faculty Scholarship at Penn Law*. 1991. p. 1813-1817. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1991. Outros doutrinadores também aventam a possibilidade de se pactuar expressamente, em contrato, que a existência e separação das diferentes pessoas jurídicas será mantida, caso em que o credor poderia se opor à consolidação substancial, com amparo em tal disposição contratual. Nesse sentido: WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 273-277; BAIRD, Douglas G. Substantive Consolidation Today. 47 *Boston College Law Review* 5 (2005), p. 21.

37 Widen observa que a indústria de securitização, que movimenta US$ 1 trilhão, deve tentar desenhar transações de financiamento estruturado resistentes a tentativas de consolidação substancial envolvendo as sociedades de propósito específico usadas nessas operações. E alerta: quanto menos rigorosos os requisitos para a imposição da consolidação substancial, mais difícil é essa tarefa, e, se frouxos demais, pode-se acabar destruindo totalmente a utilidade do financiamento estruturado (WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 244-245). Segundo Skeel e Triantis, sociedades de propósito específico, criadas para financiamento estruturado ou securitização, são raramente consolidadas, provavelmente porque seus ativos e passivos são claramente apartados daqueles do controlador e não há transações confusas entre as diferentes pessoas jurídicas (SKEEL, David A. Jr.; TRIANTIS, George. Bankruptcy's Uneasy Shift to a Contract Paradigm (2018). *Faculty Scholarship at Penn Law*. 1991. p. 1815, nota 156. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1991).

administração comuns, tomada de decisão considerando a atividade empresarial como um todo ("enterprise-wide") e unidade econômica, devem, necessariamente ser levadas em consideração por quem contrata com uma das pessoas jurídicas do grupo, não se podendo invocar expectativas de mercado desconectadas dessa realidade[38].

Como se vê, mesmo nos Estados Unidos, onde a consolidação substancial já vem sendo aplicada há mais tempo, o tratamento do tema encontra posições bastante díspares. Em 1998, Kors relatava a aplicação, pelos tribunais, de testes vagos, inconsistentes e confusos, gerando indesejável imprevisibilidade[39]. Anos depois, em 2005, Baird falava em "futuro incerto" da consolidação substancial, que poderia evoluir por diferentes caminhos, haja vista a ausência de previsão expressa no Bankruptcy Code e as diversas linhas seguidas por diferentes decisões. Para ele, a figura poderia, até mesmo, desaparecer, entendendo-se suficientes outras já existentes, como, por exemplo, a desconsideração da personalidade jurídica e a fraude contra credores[40]. Em 2007, Widen falava em "bagunça" e "caos subteorizado", pois não havia parâmetros claros para a aplicação do instituto, estabelecidos pela doutrina ou pela jurisprudência[41]. A partir de trabalhos doutrinários mais recentes, verifica-se que, até hoje, parâmetros claros, uniformes e objetivos parecem continuar não existindo, embora se possa identificar, na jurisprudência, tendência a um estreitamento da via.

A realidade brasileira coloca, ainda, questões adicionais àquelas debatidas no direito norte-americano. Um dos principais exemplos disso é o fato de que, no Brasil, grande parte da dívida das empresas em crise não está sujeita à recuperação judicial (caso, notadamente,

38 BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020), p. 103-107, 111-115, 126-127, 136-137.

39 KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998), p. 384-385, 397, 423.

40 BAIRD, Douglas G. Substantive Consolidation Today. 47 *Boston College Law Review* 5 (2005), p. 19-22.

41 WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 238-239, 272.

da dívida bancária garantida por alienação ou cessão fiduciária), o que pode mitigar significativamente eventuais vantagens da consolidação substancial, sob a ótica da recuperação da atividade empresarial organizada sob a forma plurissocietária e sob a ótica de benefício para o conjunto dos credores. Ademais, é de se questionar se, havendo a consolidação substancial na recuperação judicial, consensual ou imposta, poderia credor não sujeito (por exemplo, aquele do art. 49, § 4°, da Lei n. 11.101/05, a Fazenda Pública, ou o credor de crédito posterior ao pedido de recuperação judicial) dela se valer para buscar a satisfação da dívida de que é titular em face de pessoa jurídica diversa daquela que é, originalmente, a devedora[42]. Outras questões, ainda, se colocam. Por exemplo: em caso de superveniente decretação de falência, a pedido de credor não sujeito, com fulcro no art. 94 da Lei n. 11.101/05, esta se estenderá automaticamente a todas as sociedades que foram objeto de consolidação substancial na recuperação judicial, ou se restringirá à devedora, ainda que isso afete o cumprimento do plano de recuperação judicial homologado?

Tudo isso recomenda grande cautela ao transpor o instituto para a realidade brasileira, inclusive ao interpretar os novos dispositivos a respeito da consolidação incluídos na Lei n. 11.101/05 pela Lei n. 14.112/20.

42 Nesse sentido, observa Sheila C. Neder Cerezetti: "[n]ão obstante a consolidação substancial produza efeitos específicos apenas no âmbito da recuperação judicial, não há dúvidas de que a determinação judicial de consolidação obrigatória, com base na constatação de abuso da personalidade jurídica [...], servirá de argumento para pedidos de credores extraconcursais que, fora da recuperação judicial, pretendam se beneficiar da desconsideração da personalidade jurídica da devedora e atingir o patrimônio de sociedade controladora" (CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 772, nota 124). Não é difícil conceber que, também em caso de consolidação substancial consensual, credores extraconcursais argumentem que também eles devem poder dela se valer, para o fim de buscar a satisfação do crédito perante qualquer das pessoas jurídicas consolidadas, a pretexto de que, do contrário, ser-lhes-ia conferido, nesse particular, tratamento pior do que aquele atribuído aos credores sujeitos (ao passo que a lógica da lei, ao excluí-los da recuperação judicial, seria a oposta).

3. CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL NO DIREITO RECUPERACIONAL BRASILEIRO PRÉ-REFORMA

Apesar da ausência de regramento específico sobre a consolidação substancial até o advento da Lei n. 14.112/20, o instituto já era tratado pela doutrina brasileira e aplicado por magistrados e tribunais, não sem alguma confusão e com base em critérios que nem de longe atingiram uma uniformidade.

De início, houve dificuldade em separar a consolidação substancial de simples litisconsórcio ativo, consistente na consolidação processual.

A consolidação substancial, por meio da reunião de ativos e passivos e plano de recuperação judicial unitário, teria por finalidade garantir a superação da crise plurissocietária da forma mais favorável possível, "tanto em prol dos credores, que poderão contar com o patrimônio grupal para a satisfação de seus créditos, nos termos do plano, quanto em benefício da própria manutenção da organização empresarial, que potencialmente se favorecerá, caso solução uniforme para a crise grupal seja encontrada"[43].

Já a consolidação processual se refere à possibilidade de duas ou mais empresas pertencentes a um mesmo grupo postularem em conjunto a recuperação judicial em litisconsórcio ativo, o que pode facilitar a administração do processo e reduzir custos. Embora a Lei n. 11.101/05, em sua redação original, nada dispusesse sobre o litisconsórcio ativo no âmbito recuperacional, a doutrina já o entendia possível[44] e a jurisprudência já o admitia, com fulcro em aplicação

43 CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 766.

44 Nesse sentido, Manoel de Queiroz Pereira Calças: "[...] sustentamos, diante da lacuna da Lei n° 11.101/2005, a possibilidade da formação do litisconsórcio ativo por empresas componentes de grupo econômico de fato ou de direito que propuserem recuperação judicial. A omissão legislativa deverá ser suprimida mediante interpretação sistemática-teleológica a ser realizada pelo juiz na apreciação do pedido inicial. O magistrado fará a ponderação entre os princípios do Direito Concursal e

subsidiária do art. 113 do Código de Processo Civil (cf. Lei n. 11.101/05, art. 189), desde que existente grupo econômico[45] e que as empresas estivessem sediadas na mesma comarca[46].

Não obstante as sérias consequências da consolidação substancial no âmbito do direito material e concursal, na prática, não raras vezes, o litisconsórcio ativo processual levava, também, à consolidação substancial. O pedido de recuperação judicial era acompanhado de lista única de credores (sem separação entre as diversas sociedades em litisconsórcio ativo), era apresentado plano unitário de recuperação judicial, e o processo assim seguia, como se, desde o início, consolidação substancial houvesse. Isso tendia à realização de uma única assembleia geral de credores, impactando

Processual Civil, harmonizando os princípios da preservação da empresa, da tutela do direito dos credores e da eficiência do processo" (CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. Reflexões sobre o litisconsórcio ativo entre empresas componentes de grupo econômico na recuperação judicial. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 475).

45 O grupo poderia ser de direito ou de fato, já que, conforme ensina Sheila C. Neder Cerezetti, "qualquer uma das duas formas de estruturação da empresa plurissocietária parece estar abarcada pelo litisconsórcio ativo, na medida em que, em ambas se poderia concluir pela ligação entre as pretensões de utilização da recuperação judicial como mecanismo para superação da crise" (CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 758). Para Felipe Koury, bastaria a comunhão de interesses, a caracterizar grupo econômico de fato, para justificar a admissão do litisconsórcio ativo: "desde que caracterizada a comunhão de interesses e por consequência o grupo econômico de fato, o juiz deverá deferir a consolidação processual" (KOURY, Felipe. A desnecessidade de objeto social único para o deferimento da consolidação processual de grupo econômico de fato na recuperação judicial. In: WAISBERG, Ivo; RIBEIRO, José Horácio H. R.; SACRAMONE, Marcelo Barbosa (coord.). *Direito comercial, falência e recuperação de empresas – temas*. São Paulo: Quartier Latin, 2019, p. 280).

46 João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea lecionavam que: "como a LRF não disciplina a questão do litisconsórcio, cabe à jurisprudência estabelecer em que hipóteses a recuperação grupal será admissível. Os tribunais têm admitido a formação de litisconsórcio quando as empresas constituem grupo econômico e são sediadas na mesma comarca". Para eles, todavia, o requerimento de recuperação judicial por sociedades grupadas, ainda que com estabelecimentos localizados em comarcas diversas, "parece nada mais do que adequado e, em muitos casos, absolutamente necessário" (SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência*: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2016, p. 229-230).

diretamente a composição das classes e o peso do voto de cada credor, sem que tivesse havido deliberação anterior a respeito.

A esse fenômeno, constatado em minuciosa pesquisa empírica sobre a matéria, cujos resultados foram publicados em 2016, Sheila C. Neder Cerezetti e Francisco Satiro de Souza Jr. denominaram, percucientemente, a "silenciosa consolidação da consolidação substancial"[47]. Eles destacavam a necessária atuação do administrador judicial, dos credores e do órgão julgador durante o processo recuperacional para que isso não ocorresse, sob pena de admitir-se que "uma recuperanda responda pelas dívidas de outra ou que todas vinculem-se a uma mesma solução, representada por um único plano e aprovada pelos credores reunidos em nova distribuição de poder de deliberação"[48]. Nessa linha, alertavam que "o comportamento padrão deve ser o tratamento, individualizado por devedora, dos credores, bens e planos de recuperação"[49], e que "definição assim importante não pode decorrer de omissão ou inércia, de pequenos atos que, somados, levem impensadamente ao tratamento unitário das devedoras como consequência processual do litisconsórcio facultativo"[50].

A confusão na jurisprudência era explicada não só pela inércia dos envolvidos, mas, também, pela indefinição dos requisitos

47 CEREZETTI, Sheila C. Neder; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. Resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. *Revista do Advogado*. São Paulo, v. 36, n. 131.

48 CEREZETTI, Sheila C. Neder; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. Resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. Revista do Advogado. São Paulo, v. 36, n. 131, p. 220

49 CEREZETTI, Sheila C. Neder; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. Resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. Revista do Advogado. São Paulo, v. 36, n. 131, p. 221

50 CEREZETTI, Sheila C. Neder; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. Resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. Revista do Advogado. São Paulo, v. 36, n. 131, p. 222. Essa situação levou à edição do Enunciado 98 do Conselho da Justiça Federal: "[a] admissão pelo juízo competente do processamento da recuperação judicial em consolidação processual (litisconsórcio ativo) não acarreta automática aceitação da consolidação substancial".

autorizadores da consolidação substancial e quanto a quem competiria decidir sobre ela. Isso forçou a doutrina e a jurisprudência a traçarem os seus contornos, muito embora sem homogeneidade, como também ocorre no direito norte-americano.

No âmbito doutrinário, ganhou relevância a linha interpretativa que define os requisitos e legitimados a partir da classificação em obrigatória ou voluntária. A consolidação substancial obrigatória exigiria a disfunção societária do grupo, isto é, o abuso da personalidade jurídica por desvio de finalidade ou a confusão patrimonial, e competiria ao magistrado decidir a respeito. A consolidação substancial voluntária teria como pressuposto a apresentação da proposta pelas devedoras nesse sentido e aprovação dos credores em assembleia geral de cada uma das sociedades envolvidas, pelo quórum do art. 45 da Lei n° 11.101/05[51].

No âmbito jurisprudencial, porém, permaneceu havendo pouca clareza quanto à consolidação substancial consensual, consolidação substancial por decisão judicial e se haveria requisitos diversos para uma e outra. Ademais, os mais diversos fundamentos eram adotados, conforme o caso concreto. É o que se verifica do exame de alguns casos julgados pelo Tribunal de Justiça de São Paulo, posteriores ao alerta doutrinário acima referido, a que se procede a título ilustrativo.

No caso do grupo Schahin, por exemplo, o juízo de origem, a pedido das devedoras, deferiu a consolidação substancial, sob os seguintes fundamentos: (i) as sociedades tinham "participação recíproca"; (ii) existência de garantias cruzadas; (iii) bens contratados por algumas sociedades beneficiavam outras; e (iv) caixa único e comum a todas as sociedades. Houve recurso[52] de diversas instituições financeiras. A decisão recorrida foi mantida por seus próprios fundamentos, ressaltando-se que, no entendimento dos julgadores,

51 Nesse sentido: CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 772.

52 TJSP; AI 2009147-60.2016.8.26.0000; Rel. Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 27/03/2017.

uma vez constada a utilização de recursos de uma empresa de um setor (petróleo e gás) por outra de setor diferente (imobiliário), "nada mais correto que credores de ambas as atividades sejam tratados de forma idêntica"[53].

Linha diversa foi seguida na recuperação judicial do grupo UTC. O juízo de primeiro grau entendeu que a decisão sobre a consolidação substancial caberia aos credores de cada uma das recuperandas, as quais já haviam sido beneficiadas pelo processamento da recuperação judicial em litisconsórcio ativo. As devedoras recorreram, alegando, em suma, preclusão quanto à discussão da consolidação substancial, já que esta já teria sido reconhecida com o deferimento do processamento da recuperação judicial em litisconsórcio ativo. Argumentaram, também, que, ainda que assim não fosse, o entrelaçamento entre as empresas justificaria a apresentação do plano consolidado. No acórdão, o Tribunal[54] consignou que a consolidação substancial não é mera decorrência da consolidação processual; enquanto a primeira autoriza apenas a formação de litisconsórcio facultativo, com intuito

53 Outros fatores aventados em decisões que deferiram a consolidação substancial incluem: (i) a interconexão entre as sociedades; (ii) confusão patrimonial; (iii) unidade de comando, de direção e financeira; (iv) "descapitalização grosseira" de uma das sociedades do grupo em favor de outras; (v) laudo pericial indicando que as recuperandas formavam grupo econômico e que as demonstrações contábeis consolidadas retratavam melhor a situação do grupo, ante a existência de transações entre as empresas; (vi) vínculo social entre as empresas; (vii) tratamento uno do patrimônio do grupo; (viii) comunhão de interesses e obrigações; (ix) existência de grupo empresarial de fato; (x) "roupagem de um todo unitário"; (xi) grupo econômico familiar; (xii) atuação semelhante; (xiii) apresentação pública conjunta "sob o mesmo signo distintivo"; (xiv) reconhecimento do grupo em casos julgados pela Justiça do Trabalho; (xv) oferecimento de imóveis dos cônjuges em alienação fiduciária; (xvi) relato de instituição financeira de que diversos CNPJs foram utilizados para o recebimento de pagamento; (xvii) instalações físicas compartilhadas. Nesse sentido: AI 2222873-49.2018.8.26.0000; Rel. Des. Cesar Ciampolini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 20/02/2019; TJSP; AI 2165772-54.2018.8.26.0000; Rel. Des. Alexandre Lazzarini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 17/10/2018; AI 2247192-52.2016.8.26.0000; Rel. Des. Francisco Loureiro; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 19/05/2017.

54 TJSP; AI 2072604-95.2018.8.26.0000; Rel. Des. Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 30/07/2018. No mesmo sentido: TJSP; Agravo de Instrumento 2063915-28.2019.8.26.0000; Rel. Des. Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 11/02/2020.

de promover a economia e a celeridade processual, a segunda traduz a consolidação de ativos e passivos para pagamento de todos credores, sem distinção. Entendeu o colegiado que a consolidação substancial pressupõe a autorização dos credores de cada uma das sociedades, ainda que flagrante a confusão patrimonial. Se aprovada, aí sim, o plano unitário deveria ser objeto de votação pela totalidade dos credores reunidos.

Diferente, ainda, foi a linha seguida no processo recuperacional de Atacadão da Construção e outras. Houve pedido de consolidação substancial, indeferido em primeiro grau, ante a "ausência de prova inconcussa de que a reestruturação de uma destas empresas esteja na dependência direta da reestruturação das outras". Interposto recurso pelas devedoras, o Tribunal[55] reverteu a decisão. Entendeu o colegiado que a consolidação substancial seria autorizada nos casos de grupos econômicos em que há provas de confusão patrimonial entre as sociedades envolvidas ou deliberação dos credores em assembleia geral, sendo a hipótese enquadrada no primeiro caso.

Na mesma linha desta última decisão, mas indo além, na recuperação judicial de Couroquímica Couros e Acabamentos Ltda. e outras, chegou-se a admitir a decretação da consolidação substancial de ofício pelo juiz[56]. Entendeu o colegiado que, nas "situações de disfunção societária na administração das sociedades de grupo econômico", a consolidação substancial é obrigatória e, portanto, deve ser conhecida de ofício pelo magistrado. Consignou-se, ainda, que a medida se dá em prol da "recuperação da atividade empresarial" e do "direito dos credores a seus créditos", e que "assim se faz nos casos em que os ativos e os passivos são vistos, antes e depois da insolvência, pelos *players* do mercado, como pertencentes a um só ente, ente que compra, vende, fabrica, toma empréstimos, paga salários e

55 TJSP; AI 2222873-49.2018.8.26.0000; Rel. Des. Cesar Ciampolini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 20/02/2019.

56 TJSP; AI 2140850-75.2020.8.26.0000; Rel. Des. Cesar Ciampolini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 25/09/2020. No mesmo sentido: TJSP; AI 2050662-70.2019.8.26.0000; Rel. Des. Cesar Ciampolini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j em 07/08/2019.

comercia, um único ente que empreende, enfim". A possibilidade de conhecimento de ofício também foi admitida na recuperação judicial de Agroplanta Fertilizantes e Inovações Ltda., mas sob fundamento diverso: "quando preenchidos os requisitos do art. 50, do CC, no tocante à confusão patrimonial"[57].

Como se vê, na vigência da redação original da Lei n. 11.101/05, era grande a heterogeneidade no trato da matéria. A reforma de 2020, ao que parece, pretendeu dissipar, de vez, a confusão entre consolidação processual e consolidação substancial, disciplinando-as expressa e separadamente, bem como esclarecer as situações em que a consolidação substancial seria cabível. Do modo como foram disciplinadas, porém, a consolidação processual e a consolidação substancial ainda se apresentam intimamente ligadas, e remanescem diversas dúvidas não adequadamente respondidas pelo texto legal. Estas requerem a atuação do intérprete para dar efetividade às novas previsões, atentando-se ao equilíbrio de forças entre os diversos agentes da recuperação judicial, notadamente, credores, devedores e juiz.

4. POSITIVAÇÃO DA CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL PELA LEI N. 14.112/2020: ONDE ESTAMOS E PARA ONDE VAMOS?

A consolidação processual e a consolidação substancial foram positivadas no ordenamento jurídico brasileiro, por meio da Lei n. 14.112/20, que introduziu os arts. 69-G a 69-L na Lei n. 11.101/05.

As diversas considerações e elementos explorados nos capítulos anteriores, oriundos do direito comparado e da experiência brasileira pré-reforma, fornecem ferramentas para examinar os novos dispositivos. A análise será sistematizada para melhor compreensão, com a ressalva de se tratar, ainda, em certa medida, de análise preliminar, pois desprovida dos "inputs" que a prática, ou seja, os casos

57 TJSP; AI 2015716-38.2020.8.26.0000; Rel. Des. Grava Brazil; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; j. em 29/09/2020.

concretos em que os novos dispositivos sejam invocados e discutidos, poderá agregar.

4.1. INTERAÇÃO ENTRE CONSOLIDAÇÃO PROCESSUAL E CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL

O novo art. 69-G, "caput", dispõe que "os devedores que atendam os requisitos previstos nesta Lei e que integrem grupo sob controle societário comum poderão requerer recuperação judicial sob consolidação processual". Esse dispositivo se mostra central, também, na disciplina legal da consolidação substancial, pois a ele remete, implicitamente, o art. 69-J, ao dispor que o juiz poderá, excepcionalmente, "autorizar a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores do mesmo grupo econômico **que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual**" (grifos nossos).

Embora o art. 69-J fale em "grupo econômico", ao restringir a consolidação substancial a pessoas físicas ou jurídicas que estejam em consolidação processual, infere-se ser a consolidação substancial, também, restrita a pessoas "que integrem grupo sob controle societário comum", i.e., grupo societário (de fato ou de direito). Em outras palavras, a leitura conjunta do art. 69-J, "caput", com o art. 69-G, "caput", leva a interpretação restritiva da expressão "grupo econômico". Estariam excluídos desse conceito, para fim do art. 69-J, grupos horizontais (de coordenação, por exemplo, consórcios) e situações de controle externo, em que inexistente controle societário comum, a despeito da existência de atuação concertada ou conjunta e subordinação ou dependência de uma(s) sociedade(s) à outra, respectivamente. Estariam abrangidos apenas os grupos societários, de fato e de direito, em que há controle societário comum entre as sociedades que o integram.

Ainda a partir da leitura conjunta do art. 69-J, "caput", e do art. 69-G, "caput", outra observação salta aos olhos, revelando aparente inconsistência. O inciso II do art. 69-J prevê, entre os elementos

que podem autorizar o deferimento da consolidação substancial no caso concreto, a existência de "relação de controle ou de dependência". Ora, relação de controle já seria requisito essencial para a consolidação substancial, ao exigir-se controle societário comum, salvo se se entender que, no inciso II, controle significa subordinação. Ocorre que a subordinação, nos grupos societários de direito, é expressamente admitida na Lei n. 6.404/76 (art. 265), não caracterizando "disfunção"[58]. Já relação de dependência, sem controle societário comum, nunca autorizaria a consolidação substancial, ainda que haja, também, "atuação conjunta no mercado" (inciso IV), e se constate, cumulativamente, "a interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo e recursos". Esses são apenas primeiros indícios da impropriedade do rol de requisitos previsto no art. 69-J, como adiante se examinará.

Essas observações nos parecem importantes, pois, atualmente, em escala local e global, sabe-se ser comum o exercício da atividade econômica por meio de vínculos associativos não societários, em que pode haver dependência recíproca ou de uma parte em relação à outra (notadamente econômica), o que pode, ainda, gerar, na prática,

58 Consoante relembra Sheila C. Neder Cerezetti, "a disciplina de grupos de direito e grupos de fato é diversa, e apenas aos primeiros se permite a subordinação, consoante a própria manifestação da autonomia da vontade das partes em documento constitutivo do grupo, dos interesses de uma parte aos de outra. Os grupos de fato, por seu turno, não obstante legalmente admitidos, devem observar o padrão normativo de independência jurídica e autonomia patrimonial estabelecido para as companhias em geral". Não é, contudo, na prática, o que se observa, "a ponto de se reconhecer ser característica estrutural dos grupos 'a ruptura da autonomia patrimonial e organizacional da sociedade-pessoa jurídica", utilizando-se os grupos de fato "não apenas pelos fins bem atendidos pelo regramento legal, mas também como técnica de subordinação de interesses, sem que as sociedades prejudicadas caso a caso recebam compensação adequada pela submissão sofrida" (CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 741-742). Nessa última hipótese, indicativa de confusão patrimonial e abuso da personalidade jurídica, é que faria sentido cogitar da subordinação como possível elemento justificador de imposição judicial da consolidação substancial.

subordinação ou dominação (situações de controle não societário)[59]. Disso pode resultar que a situação de crise por que passe uma das empresas afete outra(s), sem que, nesta hipótese, a teor do art. 69-G c.c. art. 69-J, seja possível a consolidação processual e a substancial.

Possivelmente em consideração a esse tipo de realidade, entre outras, há, na doutrina, quem entenda que, a despeito da redação expressa do "caput" do art. 69-G, pode haver consolidação processual e substancial envolvendo sociedades sem controle societário comum, argumentando-se que todas as sociedades, integrantes de grupo societário ou não, são dotadas da mesma autonomia patrimonial, de modo que inexistiria razão para a distinção[60].

Importante observar, também, que, na prática, pode haver situações de empresas sob controle comum de fato, valendo-se o real controlador de pessoas interpostas. Essa situação tem viés de simulação, pode denotar desvio de finalidade da pessoa jurídica e não se confunde com as hipóteses de controle externo ou por dependência econômica. Em caso de pedido de consolidação envolvendo esse tipo de situação, a questão deverá ser cuidadosamente examinada. Não parece adequado rechaçar, de pronto e automaticamente, essa possibilidade, mas também não parece ser caso de acolhê-la para beneficiar quem já age às margens da lei.

---

59 Sobre os contratos de colaboração, por exemplo, como espécie de contratos associativos não societários, em que pode haver dependência econômica: FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação.* 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2016, p. 177-204. Especificamente sobre a dependência econômica nos acordos verticais: DINIZ, Gustavo Saad. Dependência econômica nos acordos verticais. *Revista de Direito Privado,* São Paulo: Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, vol. 59, jul.-set./2014, p. 91-120.

60 Esse é o entendimento de Fábio Ulhôa Coelho, para quem "[s]sociedades não integrantes de grupo podem requerer, em litisconsórcio ativo, o processamento de uma única recuperação judicial, demonstrando que o meio mais apropriado de saneamento da crise que as assola é uma operação societária entre elas (fusão, incorporação, formação de grupo etc.) conjugada com a restruturação dos respectivos passivos. Neste caso, também caberá a consolidação processual, e eventualmente a substancial, a despeito de as sociedades requerentes não se encontrarem sob controle comum, ou seja, não pertencerem a um mesmo grupo" (COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2021, p. 277-278).

4.2. CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL CONSENSUAL E IMPOSTA

A Lei n. 14.112/20, embora se proponha a disciplinar a consolidação substancial, deixa importante lacuna, ao não contemplar a possibilidade de consolidação substancial consensual, ou seja, aquela proposta pelos devedores, negociada e posta à deliberação dos credores. Como visto[61], nos Estados Unidos, por exemplo, a consolidação substancial consensual é muito mais frequente do que aquela imposta judicialmente. Isso, inclusive, depõe contra o argumento de que não seria possível alcançar consenso, pois os credores da devedora em melhor situação sempre votariam contra a consolidação substancial. A disciplina da recuperação judicial na Lei n. 11.101/05 está centrada na solução negocial da crise, entre o devedor e seus credores[62]. Não é isso, porém, o que se vê nos arts. 69-I e 69-J.

O art. 69-J contempla, apenas, a consolidação substancial imposta por decisão do juiz, independentemente de assembleia geral de credores. A estes, nesta hipótese, resta apenas a opção de, reunidos em assembleia geral una (e assim tratada, para fim de apuração de quóruns e homologação do plano), aprovar ou rejeitar o plano unitário (consolidado) dela resultante, concedendo-se a recuperação judicial a todas as sociedades em consolidação substancial ou decretando-se a falência de todas elas (arts. 69-J e 69-L).

O art. 69-I dispõe sobre a condução do processo, apresentação e deliberação do plano de recuperação judicial em caso de consolidação processual, sob a premissa de que esta "acarreta a coordenação de atos processuais, garantida a independência dos devedores, dos seus ativos e dos seus passivos". Nesse caso, devem ser apresentadas propostas de recuperação separadas e independentes para cada sociedade do grupo, ainda que em plano único (ou seja, num único instrumento).

61 Supra, capítulo 2.

62 CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 778, nota 137.

Essas propostas serão deliberadas separadamente pelos credores de cada uma das sociedades, por assembleias gerais de credores independentes, apurados os quóruns legais de instalação e deliberação para cada uma delas, e elaboradas separadamente as respectivas atas. É possível que alguns planos sejam aprovados e homologados, com a concessão da recuperação judicial a algumas das sociedades do grupo, e outras tenham a falência decretada, ante a rejeição do plano. Se isso ocorrer, haverá o desmembramento dos processos.

O art. 69-I (em conjunto com o art. 69-G, § 1°) acerta em disciplinar a consolidação processual, de modo a deixar claro no texto legal que ela se distingue da consolidação substancial e não necessariamente a implica ou acarreta. Mas erra ao não contemplar a hipótese de que os devedores em consolidação processual proponham a consolidação substancial, inclusive, com a apresentação de plano consolidado, contemplando meios de recuperação que considerem todas as devedoras em conjunto; em outras palavras, proposta de plano que contemple a recuperação da atividade empresarial organizada sob a forma de grupo de sociedades, no seio do qual pode haver sociedades que, individualmente consideradas, são mais ou menos saudáveis, mas que são interligadas.

A despeito da inexistência de previsão legal expressa, não parece ter sido a intenção do legislador vedar a possibilidade de consolidação substancial consensual. Ela continua, portanto, existindo. Mas, ao silenciar sobre essa possibilidade, a lei deixa em aberto importantes questões que, antes da reforma, já não encontravam respostas claras e uniformes. Em caso de consolidação substancial proposta pelos devedores, em que momento ela deve ser deliberada: antes ou depois da apresentação do plano? Como ela deverá ser deliberada: em assembleia una reunindo todos os credores, de todas as sociedades, ou em assembleias separadas e independentes para cada sociedade? Os quóruns de instalação e de deliberação serão apurados considerando-se todos os credores de todas as sociedades conjuntamente, ou por sociedade? Qual será o quórum de aprovação, caso se entenda que a consolidação substancial deve ser votada separadamente pelos

credores de cada sociedade: unanimidade (os credores de todas as sociedades devem aprovar) ou maioria? Qual seria o quórum de deliberação da assembleia (seja una ou separada por sociedade), o do art. 42 ou o do art. 45? Caberia "cram down" para homologar plano que propõe a consolidação substancial, invocando-se o art. 69-G, § 3°, ou o art. 69-J?

As perguntas são muitas, têm relevância prática, já se colocavam antes da reforma[63], e encontram respostas distintas na doutrina.

Fábio Ulhôa Coelho, por exemplo, já sob a égide da lei reformada, entende que a consolidação substancial não deve ser submetida a assembleias gerais de credores autônomas de cada sociedade, "[p]orque os resultados dessas assembleias já são conhecidos de antemão: na AGC das sociedades em crise mais branda, a consolidação será rejeitada; nas das devedoras em crise mais acentuada, será aprovada. É irracional realizar os conclaves cujos resultados são antecipáveis. Por isso, a consolidação substancial será votada numa assembleia conjunta, que reúne a totalidade dos credores sujeitos de todas as sociedades envolvidas"[64].

Na direção oposta, Marcelo Barbosa Sacramone, também sob a égide da lei nova, defende, a respeito da proposta de consolidação substancial apresentada pelos devedores, que, "[c]omo qualquer

63 Sheila C. Neder Cerezetti bem ilustra essa situação com o caso da recuperação judicial da OSX Brasil S/A, OSX Construção Naval S/A e OSX Serviços Operacionais Ltda., em que o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro decidiu que a decisão quanto à consolidação caberia aos credores, mas, mesmo após a oposição de embargos de declaração, não esclareceu se os votos deveriam ser apurados separadamente, por sociedade, ou de outro modo (CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 778, nota 140). Ainda a título ilustrativo, há, na jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo, julgados que encampam a necessidade de deliberação da consolidação substancial em assembleias separadas para cada sociedade, em que deve ser aprovada "pela maioria dos credores", mas sem esclarecer se o quórum de maioria referido seria o do art. 42, ou o qualificado, do art. 45, da Lei n. 11.101/05. Assim, por exemplo: TJSP; AI 2197397-38.2020.8.26.0000; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Araldo Telles; j. em 16.10.2020.

64 COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2021, p. 280.

outro meio de recuperação judicial proposto no plano de recuperação judicial, deverão os credores aceitar por deliberação assemblear dos credores de cada um dos litisconsortes, mediante a aprovação por quórum qualificado (art. 45)"[65]. Essa também já era a opinião de Sheila C. Neder Cerezetti, que acrescentava que "[t]ambém por conta desta aproximação entre a decisão sobre a consolidação substancial e aquela sobre o plano de recuperação, adequada se apresenta a utilização do *cram down* (art. 58, §§ 1° e 2°) para a eventual superação do veto de alguma classe de credores quando da deliberação sobre a conveniência de tratamento unitário dos passivos e ativos das devedoras"[66].

Sacramone e Cerezetti não deixam claro, porém, se, em seu entendimento, não aprovada a consolidação substancial pela assembleia geral de credores de alguma(s) das sociedades do grupo, esse veto poderia ser superado, à vista da proporção em relação àquelas que aprovaram; a pedido das devedoras ou de credor(es), via art. 69-J; ou se a sociedade cuja assembleia geral de credores não tenha aprovado a consolidação substancial seria dela excluída, prosseguindo-se em relação às demais, em que obtida a aprovação dos credores[67].

65 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 385.

66 CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário.* v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 778-780.

67 Há julgados anteriores à reforma que admitem o que denominam "consolidação substancial parcial", hipótese em que haveria "planos individuais para alguns devedores, cuja maioria dos credores não concordou com a consolidação substancial, e plano unitário para os grupos em que houve concordância da maioria pela comunhão de ativos e passivos (consolidação substancial parcial do grupo)". Nesse sentido: TJSP; AI 2196455-74.2018.8.26.0000, Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Araldo Telles; j. em 15.05.2020. Sheila C. Neder Cerezetti fala em consolidação substancial parcial, mas com conotação diversa, ao tratar da consolidação substancial na jurisprudência norte-americana ("sob [a consolidação substancial parcial], algumas prioridades podem ser respeitadas e alguns créditos podem ser mantidos em face de um determinado devedor e satisfeitos mediante a específica alocação de certos ativos. Muitas vezes, o reconhecimento da consolidação parcial, com a indicação de que alguns créditos devem ser satisfeitos de forma separada, decorreu da comprovação de que os respectivos credores lidaram com uma determinada sociedade sob a crença de que se tratava de ente verdadeiramente

A ausência de respostas na nova legislação faz com que o debate permaneça, com consequente insegurança jurídica. Possível consequência disso será a menor utilização da consolidação substancial consensual, optando os devedores por requerê-la diretamente ao juiz, com amparo no art. 69-J. Para os devedores que pretendem a consolidação substancial, essa parece ser uma alternativa à insegurança e à potencial litigiosidade geradas por todas aquelas questões não respondidas. O juiz, a seu turno, ante o que dispõe expressamente o art. 69-J, não poderá se furtar de decidir a respeito, sob o fundamento de que tal decisão caberia exclusivamente aos credores, sem prejuízo da necessária cautela ao tomar essa decisão.

4.3. QUEM PODE PEDIR E QUEM PODE SER ABRANGIDO PELA CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL

Como mencionado, o art. 69-J, "caput", dispõe que o juiz pode, de forma excepcional e independentemente de deliberação da assembleia geral de credores, "autorizar a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual".

A princípio, a redação do dispositivo permite inferir que a consolidação substancial não pode abranger sociedades que ainda não componham o polo ativo do processo de recuperação judicial (ou seja, não estejam, no momento do pedido, em consolidação

autônomo. Note-se, contudo, que a consolidação parcial é rara e há décadas não vêm sendo aplicada, talvez devido ao fato de que cabe aos credores fazer a difícil prova de que a sua aceitação seria indispensável para evitar injustiça"). Cf. CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 769. Essa conotação é diversa, ainda, da que é dada por William Widen, para quem, caso a transferência de riqueza gerada pela consolidação substancial seja superior aos custos a serem eliminados (sendo este o fundamento de sua aplicação), poder-se-ia cogitar de uma consolidação substancial parcial, por exemplo, correspondente apenas à parcela dos registros contábeis e financeiros que não for possível reconstruir (WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007), p. 292 e nota 164).

processual). Essa interpretação literal e estrita não parece, contudo, a mais adequada. Isso porque é o próprio devedor, ao ingressar com o pedido de recuperação judicial, quem define quem serão as sociedades do grupo que comporão o litisconsórcio ativo, ainda que com a atual limitação do art. 69-G, "caput" (sociedades sob controle societário comum).

É discutível a existência de litisconsórcio ativo necessário entre todas as sociedades do grupo, notadamente considerando que o pedido de recuperação judicial é prerrogativa (não dever) do devedor em crise, e o que dispõe o art. 114, do CPC. A redação do art. 69-J, de acordo com a qual o juiz poderá (e não deverá), excepcionalmente, autorizar a consolidação substancial, conforme estejam ou não presentes determinados requisitos, indica que não se trata de litisconsórcio necessário[68].

Interpretação literal e estrita do "caput" do art. 69-J no ponto ora tratado poderia ensejar indesejável e injusto desequilíbrio de forças entre o devedor e os credores, pois estes não teriam a possibilidade de requerer ao juiz a consolidação substancial de sociedade do grupo que não componha o polo ativo do processo de recuperação judicial. O devedor, a seu turno, poderia requerer a consolidação substancial de apenas algumas sociedades do grupo, conforme sua exclusiva conveniência, antevendo, inclusive, que não lograria obtê-la pela via consensual.

Disso se extrai que, a despeito da literalidade do dispositivo legal em comento, deve-se admitir que, além do devedor, credores e o administrador judicial possam requerer ao juiz a consolidação

68 Em sentido diverso, afirma Marcelo Barbosa Sacramone, em comentário ao art. 69-J: "Situação diversa da consolidação processual ocorre no litisconsórcio necessário, chamado de consolidação substancial, quando, no interior do grupo, as diversas personalidades jurídicas não são preservadas como centros de interesses autônomos. [...] Nessa hipótese de consolidação substancial, há verdadeiro litisconsórcio necessário (art. 114 do CPC) a exigir o pedido conjunto de recuperação judicial por todos os empresários integrantes desse grupo, desde que haja a confusão entre todos e o conhecimento pelos terceiros contratantes da referida situação." (SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 382, 385).

substancial, inclusive, se for o caso, envolvendo sociedades que, a princípio, não tenham sido incluídas pelo devedor no polo ativo do processo de recuperação judicial (em analogia ao que ocorre no pedido de desconsideração da personalidade jurídica).

Para isso, apresenta-se de grande valia o acréscimo, pela Lei n. 14.112/20, da alínea "e" ao inciso II do art. 51 da Lei n. 11.101/05, a fim de determinar que as demonstrações contábeis do devedor, a instruir o pedido de recuperação judicial, devem obrigatoriamente ser compostas de "descrição das sociedades de grupo societário, de fato e de direito". Com isso, diminui-se eventual assimetria informacional entre devedor e credores a respeito da existência de grupo societário e de relações intragrupo.

Isso é relevante, em especial, nos casos em que o pedido de consolidação substancial esteja fundamentado em disfunção na utilização da autonomia patrimonial, refletida na presença de alguma das hipóteses que autorizariam a desconsideração da personalidade jurídica, à luz do art. 50, do CC. Como já ensinava Sheila C. Neder Cerezetti antes da reforma, essas hipóteses constituem um primeiro norte para a aplicação da consolidação substancial por decisão judicial, embora com consequências distintas das previstas no art. 50 para a desconsideração da personalidade jurídica. Assim, "[n]o curso da recuperação judicial, caso uma dessas hipóteses de disfunção seja identificada, pode o credor, a devedora ou ainda o administrador judicial solicitar ao juiz a consolidação substancial das devedoras", desde que se trate de "uma disfunção societária estruturalmente relevante"[69].

Essa interpretação vai ao encontro, também, das recomendações da UNCITRAL para os casos de insolvência envolvendo grupos de sociedades. De acordo com estas, a consolidação substancial deve poder ser requerida por qualquer sociedade integrante do grupo,

69 CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 773-775.

por credor de qualquer delas e pela figura correspondente ao administrador judicial no direito brasileiro, o qual, em muitos casos, é quem tem informações mais completas sobre o grupo e, portanto, está em melhor posição para avaliar se a consolidação substancial seria adequada e desejável no caso[70].

É certo que a consolidação substancial envolvendo empresas que, até então, não compunham o polo ativo da recuperação judicial pode ter efeito disruptivo no processo, no que tange à apresentação de lista de credores, publicação dos editais, procedimentos de habilitação e impugnação de créditos, prazo do "stay period" e tempo necessário para que se logre deliberar o plano de recuperação judicial em assembleia geral de credores. Mas interpretação que afaste peremptoriamente essa possibilidade parece ignorar a realidade de que, em alguns casos, isso pode ser necessário para a adequada tutela dos credores, ao mesmo tempo em que se busque privilegiar a preservação da empresa.

A decisão sobre pedido de consolidação substancial deverá, em todo caso, observar prévio contraditório, aplicando-se, à hipótese, os arts. 7°, 9° e 10, do CPC, c.c. art. 189, "caput", da Lei n. 11.101/05, pois inexistente incompatibilidade com o regime e princípios da lei especial. Reconhece-se a dificuldade de garantir o contraditório prévio a todos os potencialmente afetados, principalmente, os credores da sociedade cuja consolidação substancial venha a ser requerida e que ainda não seja parte no processo de recuperação judicial. Mas há outras medidas, como a própria decretação da falência (em tese, mais gravosa), que também podem ser adotadas a pedido de um único credor e sem prévia oitiva de todos os credores que serão afetados. Por outro lado, uma vez deferida a consolidação substancial, esses credores devem ter plena oportunidade de participar da negociação e da deliberação do plano de recuperação judicial consolidado.

70 UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *Legislative Guide on Insolvency Law*. Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency. New York: United Nations, 2012, p. 63.

Para isso, embora o art. 69-J não disponha expressamente a respeito, é necessário que a decisão sobre a imposição da consolidação substancial ocorra em momento processual que permita que os credores das sociedades cujos ativos e passivos serão consolidados apresentem eventuais objeções ao plano de recuperação judicial proposto e participem da assembleia geral de credores que o deliberará (sem prejuízo do procedimento de habilitações e impugnações de crédito em relação a eles).

É o que se extrai, ademais, da leitura conjunta do art. 69-J com o art. 69-L, de acordo com o qual, "[a]dmitida a consolidação substancial, os devedores apresentarão plano unitário, que discriminará os meios de recuperação a serem empregados e será submetido a uma assembleia geral de credores para a qual serão convocados os credores dos devedores", aplicadas as regras de deliberação e homologação previstas na lei (notadamente, arts. 39, 45 e 58), sendo que "[a] rejeição do plano unitário [...] implicará a convolação da recuperação judicial em falência dos devedores sob consolidação substancial".

4.4. CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL DE OFÍCIO PELO JUIZ

Permanece controversa, com a reforma de 2020, a possibilidade de conhecimento de ofício da consolidação substancial pelo juiz.

O art. 69-J, "caput", dispõe que "[o] juiz **poderá, de forma excepcional,** independentemente da realização de assembleia-geral, **autorizar** a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo" (grifos nossos). O deferimento de autorização judicial pressupõe que alguém a requeira. Da literalidade do dispositivo, extrai-se não ser possível que a consolidação substancial seja imposta pelo juiz, sem que ninguém a tenha requerido. A previsão expressa de excepcionalidade da medida corrobora uma interpretação estrita do dispositivo, no sentido de que o juiz poderá deferi-la apenas quando requerida, e, ainda assim, excepcionalmente, na presença de determinadas situações.

Essa interpretação, a nosso ver, é condizente com o princípio da inércia da jurisdição (art. 2°, do CPC), com a ideia de que o pedido de recuperação judicial é prerrogativa do devedor, com o objetivo de viabilizar a superação de sua crise econômico-financeira (arts. 47 e 48, da Lei n. 11.101/05)[71], e segue o racional da desconsideração da personalidade jurídica calcada no art. 50, do CC (como dito supra, importante norte para a aplicação da consolidação substancial), que não pode ser aplicada de ofício pelo magistrado, sendo necessário pedido (cf. art. 133, "caput", do CPC)[72]. Segue, ainda, a recomendação da UNCITRAL, segundo a qual a decisão do juiz a respeito da consolidação substancial deve ser provocada, a pedido de algum interessado, e ser precedida de contraditório, não devendo o juiz agir de ofício, haja vista as relevantes consequências da medida[73].

Já há, na jurisprudência posterior à entrada em vigor da Lei n. 14.112/20, julgados no sentido do descabimento do conhecimento de

71 A isso, também atenta Sheila C. Neder Cerezetti, ao ponderar que a denominada "consolidação substancial obrigatória" "esbarra no fato de que a recuperação judicial brasileira é instrumento cuja utilização depende da vontade do devedor (art. 48 da LRE)" (CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário.* v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 776-777).

72 MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. *Novo curso de processo civil: tutela dos direitos mediante procedimento comum.* v. II. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 112.

73 UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *Legislative Guide on Insolvency Law.* Part Three: Treatment of enterprise groups in insolvency. New York: United Nations, 2012, p. 64.

ofício da consolidação substancial pelo magistrado[74]. Há, contudo, na doutrina, vozes na direção oposta, à luz do art. 69-J[75].

Também nesse ponto, a reforma de 2020 deixa a desejar, ao não responder, com a necessária clareza, questão importante, dando margem a permanente controvérsia e insegurança jurídica.

4.5. REQUISITOS PARA O DEFERIMENTO JUDICIAL DA CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL

O art. 69-G prevê que o juiz poderá, excepcionalmente, autorizar a consolidação substancial, quando constatada a "interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos", cumulativamente com a incidência de, pelo menos, 2 (duas) das seguintes situações, previstas em seus incisos: (i) existência de garantias cruzadas; (ii) relação de controle ou de dependência; (iii) identidade total ou parcial do quadro societário; e (iv) atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

74 Nesse sentido: TJSP; AI 2242353-42.2020.8.26.0000; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Rel. Des. Grava Brazil; j. em 13.04.2021. No caso, o juízo de primeiro grau determinou, de ofício, a instauração de incidente para apurar a necessidade de consolidação substancial entre as devedoras e outra sociedade. A decisão foi reformada, considerando-se que, além da sociedade em questão não ser parte no processo, não houve pedido expresso por parte das devedoras, da administradora judicial, do Ministério Público ou dos credores visando à consolidação substancial da terceira, e que "a instauração para apuração da consolidação substancial que não pode ser feita de ofício (art. 2º, do CPC)".

75 Nesse sentido, Marcelo Barbosa Sacramone, segundo o qual, "presente a situação excepcional de não respeito à autonomia das personalidades jurídicas das sociedades integrantes do grupo", a consolidação substancial deve ser determinada pelo magistrado, "de ofício ou a requerimento dos interessados", não havendo, nessa hipótese (que ele denomina de consolidação substancial obrigatória), "possibilidade ou discricionariedade judicial, mas poder dever". Afirma, citando julgados das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo anteriores à reforma, haver, na hipótese, litisconsórcio ativo necessário, de modo que, já no início do processo, "deve-se determinar o ingresso da pessoa jurídica que ficou de fora do procedimento, sob pena de indeferimento da decisão de processamento da recuperação judicial para o restante do grupo societário" (SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 384-385).

Aparentemente, o legislador foi fortemente influenciado pela jurisprudência norte-americana, da qual tratamos acima. Adotou, como requisito necessário para o deferimento judicial da consolidação substancial, a impossibilidade ou custo excessivo para separar os ativos e passivos das diversas sociedades integrantes do grupo econômico, tão imbricados seriam. Fá-lo, porém, sem a clareza da jurisprudência norte-americana que adota esse requisito, no sentido de que a consolidação substancial seria, nessa hipótese, verdadeira necessidade prática e benéfica aos credores. A influência da jurisprudência norte-americana também se revela na adoção de uma lista de fatores que denotariam identidade substancial entre as empresas do grupo (neste ponto, já sentida na jurisprudência brasileira pré-reforma). Mas sem atentar às críticas que essa formulação recebe nos próprios EUA, e, novamente, sem a atenção dada na jurisprudência norte-americana mais recente à proteção dos interesses dos credores.

O legislador brasileiro parece ter querido criar seu próprio "Frankenstein": previu requisito que, na jurisprudência norte-americana mais recente, é autônomo (impossibilidade ou custo extraordinário da separação de ativos e passivos), necessariamente cumulado com combinação aleatória de fatores que denotariam algum tipo de interligação entre as sociedades. Ao que se extrai do art. 69-J, embora a ideia subjacente pareça ser a existência de alguma confusão patrimonial e a ausência de autonomia (patrimonial ou de interesses), a combinação sequer precisa fazer algum sentido, à luz das finalidades e das consequências da consolidação substancial[76].

Do exposto nos capítulos anteriores, extrai-se que a consolidação substancial se presta a viabilizar a superação da crise da atividade

76 Nesse sentido, Fábio Ulhôa Coelho, criticando enfaticamente a nova disposição, observa que, com exceção da atuação conjunta no mercado entre os postulantes, todas as demais situações previstas nos incisos do artigo 69-J da Lei n. 11.101/05 não passam de caraterísticas daquilo que se entende por grupo de sociedades. Para ele, "a interpretação literal do art. 69-J leva inexoravelmente à aplicação do dispositivo a toda e qualquer hipótese de consolidação processual", inclusive, em antinomia ao que prevê o art. 69-I, que admite a consolidação processual sem a substancial (COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2021, p. 281).

empresarial organizada sob a forma plurissocietária, da melhor forma possível para os devedores e os credores. A recuperação judicial de uma ou algumas sociedades do grupo, individualmente consideradas, pode não ser apta à superação da crise, haja vista a interligação não apenas jurídica, mas econômica, entre as pessoas do grupo. Por outro lado, pode se justificar para a tutela de credores, quando se estiver na presença de situação de confusão patrimonial ou abuso da personalidade jurídica, que não possa ser mais adequadamente remediada por outros meios previstos na legislação (por exemplo, ação de responsabilidade contra o controlador/sociedade controladora e administradores, particularmente importante no caso dos grupos de fato[77]; ação pauliana, em caso de transferência fraudulenta). Essa última hipótese teria viés de sanção, mas com consequências que podem ser negativas para determinados credores.

Há clara contraposição de interesses a equacionar: os interesses das devedoras, que, como regra, ao pedirem a recuperação judicial em litisconsórcio ativo, pretendem, também, a consolidação substancial, e os interesses dos credores, muitos dos quais são contra a medida, seja por razões estratégicas, seja porque a consolidação substancial implicará, para si, perda de valor e perda de garantias.

Como se viu de modo muito claro no caso do precedente norte-americano "Owens Corning"[78], a legítima expectativa dos credores, ao contratar com sociedade pertencente a um grupo societário com unidade econômica, pode ser "lida" de formas completamente distintas: o fato do credor ter negociado a concessão de crédito com base em demonstrações financeiras consolidadas e ter exigido garantias de outras pessoas jurídicas do grupo pode denotar conhecimento da realidade econômica única do grupo e de confusão patrimonial; mas pode denotar, também, confiança legítima do credor de que a separação entre as diferentes pessoas jurídicas seria mantida, pois,

77 Cf. CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 740-741.

78 Supra, cap. 2.

do contrário, de nada valeriam as garantias dadas pelas controladas, e isso foi considerado no custo do crédito.

O peso a ser dado aos interesses e legítimas expectativas dos credores que contrataram com as sociedades do grupo, em contraposição às vantagens da consolidação substancial para o equacionamento da crise grupal, não é contemplado no atual art. 69-J[79]. Parece ser esta a pergunta crucial da consolidação substancial, que recebe repostas muito distintas entre doutrinadores, magistrados, e que nossa nova legislação não ajuda, claramente, a responder.

Há, ainda, outra questão: competiria ao juiz decidir sobre a consolidação substancial sob o fundamento de ser necessária ao equacionamento da crise do grupo, haja vista a interligação entre as empresas, ou apenas quando fundada em disfunção da personalidade jurídica (confusão patrimonial ou desvio de finalidade)[80], sendo a

79 Marcelo Barbosa Sacramone é um dos que, na doutrina brasileira, suscita esse ponto de modo mais claro. Em comentário ao art. 69-J, ele assinala que "a mera existência de garantias cruzadas pode evidenciar simplesmente maior diligência entre os credores, assim como a existência do grupo e da identidade do quadro societário é absolutamente irrelevante isoladamente para que haja a unificação". Para ele, é indispensável que, das circunstâncias fáticas que permeiam o caso concreto, extraia-se que "essa confusão patrimonial entre os devedores seja de conhecimento dos credores a ponto de se presumir que houve mensuração dos respectivos riscos contratuais com base nesse conhecimento". Cf. SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 384.

80 A linha mais restritiva já era defendida, antes da reforma, por Sheila C. Neder Cerezetti, que sustentava "não [ser] dado ao juiz concursal acatar pedidos de consolidação em que não se comprovem presentes as hipóteses de abuso de personalidade jurídica entre as devedoras". E destacava, colacionando julgado do Tribunal de Justiça de São Paulo, que, mesmo em caso de grupo de fato, deve-se lembrar que ele é "plenamente lícito, e a sua existência não permite qualquer presunção de confusão patrimonial ou de uso indevido das personalidades jurídicas para perpetrar fraudes", de modo que "[a]s decisões judiciais de consolidação substancial obrigatória devem [...] isentar-se de preconceitos para com a estrutura grupal". Cf. CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II. São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 776. À luz do atual art. 69-J, Fábio Ulhôa Coelho vai na mesma linha, asseverando que o dispositivo deve ser interpretado sistematicamente com o art. 50 do CC, de modo que, apenas quando configurada "confusão patrimonial abusiva" ou "desvio abusivo de finalidade", teria cabimento a consolidação substancial imposta por decisão do juízo recuperacional (COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 15. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais/Thomson Reuters, 2021, p. 281-282).

primeira hipótese exclusiva de consolidação processual consensual? Nesse ponto, o legislador brasileiro parece ter apontado um norte, ao enumerar, no art. 69-J, elementos que sugerem confusão patrimonial e a ausência de autonomia, em conjunto com expressa previsão de excepcionalidade da medida. Mas, ao assim fazer, pode ter desprovido a consolidação substancial, no direito brasileiro, da possibilidade de servir de mecanismo para a superação da crise grupal, diante da oposição de determinados credores com maior poder de influenciar as deliberações da assembleia geral de credores.

Em suma, como afirma Fábio Ulhôa Coelho, "mesmo após a Reforma de 2020, a LF continua lacunosa no caso de crise do grupo de sociedades"[81].

4.6. CONSEQUÊNCIAS DA CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL NA NOVA LEGISLAÇÃO

Em linha com o conceito oriundo do direito comparado, o art. 69-K, "caput", dispõe que, como consequência da consolidação substancial, os "ativos e passivos de devedores serão tratados como se pertencessem a um único devedor". Há extinção imediata de garantias fidejussórias e de créditos detidos por um devedor em face de outro (art. 69-K, § 1°), já que todos os devedores são tratados como um só. Em linha com o que já previa a Lei n. 11.101/05 no art. 50, § 1°, a consolidação substancial não impacta garantias reais de nenhum credor, salvo mediante expressa aprovação do titular (art. 69-K, § 2°).

Apresentado o plano de recuperação unitário[82], será votado em assembleia geral por todos credores, respeitando as regras gerais de deliberação e homologação previstas na lei (art. 69-L, § 1°). Havendo o necessário quórum para aprovação do plano, a recuperação judicial

81 COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 15. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais/Thomson Reuters, 2021, p. 279.

82 O plano unitário não se confunde com o plano único, que é atualmente previsto no art. 69-I, § 1°, atinente à consolidação processual.

será concedida a todas as sociedades; havendo rejeição, a consequência será a quebra a todas elas (art. 69-L, § 1º).

Surge, aqui, mais uma questão: havendo a quebra de todas as sociedades do grupo, como consequência da rejeição do plano de recuperação judicial unitário, a consolidação substancial seria mantida na falência, agora incluindo, também, os credores não sujeitos à recuperação judicial? A esse respeito, o legislador de 2020 também silenciou.

Parece-nos que a resposta é negativa, salvo se a consolidação substancial tiver resultado, no caso, de decisão judicial fundada na presença dos requisitos do 50 do CC. Do contrário, seria necessário incidente de desconsideração da personalidade jurídica na falência, nos termos do atual art. 82-A, parágrafo único, da Lei n. 11.101/05. Decisão da assembleia geral de credores concordando com a consolidação substancial na recuperação judicial (consolidação substancial consensual) não poderia ser estendida à falência. Primeiro, porque pressupõe a continuação da atividade empresarial das devedoras, para a qual a consolidação substancial, ao contribuir com a superação da crise, poderia ser importante. Na falência, não há mais atividade das devedoras a preservar. Segundo, porque nem todos os credores sujeitos à execução coletiva na falência participam da decisão sobre a consolidação substancial consensual (caso dos credores não sujeitos à recuperação judicial). E, terceiro, porque a disciplina dos créditos e ordem de pagamento na falência difere significativamente daquela na recuperação judicial.

Do ponto de vista processual, há, ainda, que se definir se, em caso de rejeição do plano unitário e consequente falência, prosseguir-se-á com todas as sociedades no mesmo processo, ainda que não se mantenha a consolidação substancial, à luz do acima exposto. Nessa hipótese, um desmembramento dos processos poderia ser conveniente, haja vista o grande tumulto processual que poderia resultar do sem número de atores e incidentes em regra existentes na falência.

Termina-se com mais uma pergunta, não respondida pela Lei n. 14.112/2020: se um credor não sujeito à recuperação judicial pedir a falência de uma das devedoras em consolidação substancial, com fulcro no art. 94, da Lei n. 11.101/05, e a falência for decretada, a decretação da falência se estenderia, automaticamente, a todas as sociedades em consolidação substancial, ou apenas à devedora do credor requerente? Nessa hipótese, não sendo a falência decorrente da rejeição do plano unitário, não se aplicaria o art. 69-L. Parece fazer sentido a aplicação, à hipótese, do mesmo racional proposto acima, a respeito do destino da consolidação substancial em caso de decretação da falência.

5. CONCLUSÃO

As muitas páginas dedicadas ao exame da consolidação substancial, na doutrina e na jurisprudência estrangeiras e brasileiras, assim como a notória divergência de entendimentos nelas encontradas, revelam que o tema é particularmente complexo e espinhoso.

Nesse artigo, que se estendeu um pouco além do que deveria, buscamos analisar a nova legislação brasileira sobre a matéria, trazida com a Lei n. 14.112/20, sob a luz desse debate, que transcende as fronteiras nacionais. Isso tornou nossa missão mais rica, mas, também, mais difícil.

Como já pressentíamos, ao definir o tema deste trabalho, a Lei n. 14.112/20, em matéria de consolidação substancial, traz mais perguntas do que respostas. Tem-se, de um lado, atividade empresarial organizada sob a forma plurissocietária, que sugere que a real superação da crise passa por levar em consideração a realidade grupal. De outro, tem-se as normas atinentes à limitação de responsabilidade e à autonomia patrimonial da pessoa jurídica, que, apesar de sua importância, são vistas, por alguns, como entraves

a uma reorganização efetiva do grupo empresarial[1]. Tem-se, ainda, à exceção de legislações especiais, a ausência de disciplina legal sobre responsabilidade dos grupos de sociedades em face de terceiros. Em meio a esses elementos, o tratamento a ser conferido à crise do grupo de sociedades continua nebuloso e passível de contínuas divergências.

Mais do que oferecermos respostas que nem a doutrina, nem a jurisprudência, são uniformes em nos dar, buscamos, aqui, trazer elementos para reflexão, que contribuam para a construção das melhores soluções possíveis, ante os diversos interesses dignos de tutela em jogo.

1 Nesse sentido, Bussel, para quem o direito da insolvência, outrora na vanguarda em matéria de responsabilidade empresarial, dobrou-se cada vez mais aos formalismos do direito societário, que, muitas vezes, impedem que se alcance uma reorganização efetiva. Cf. BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 ***Emory Bankruptcy Developments Journal*** 99 (2020), p. 101.

6. REFERÊNCIAS

BAIRD, Douglas G. Substantive Consolidation Today. 47 *Boston College Law Review* 5 (2005).

BASTOS, Joel Luis Thomaz. Litisconsórcio ativo e consolidação substancial na recuperação judicial. *In*: ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências – Reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil.* São Paulo: Quartier Latin, 2015.

BUSSEL, Daniel J. Corporate Governance, Bankruptcy Waiver and Consolidation in Bankruptcy, 36 *Emory Bankruptcy Developments Journal* 99 (2020).

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. Reflexões sobre o litisconsórcio ativo entre empresas componentes de grupo econômico na recuperação judicial. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário*. v. II – adaptado ao novo CPC – Lei n. 13.105/2015. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

CEREZETTI, Sheila C. Neder; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial. Resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. *Revista do Advogado.* São Paulo, v. 36, n. 131, p. 216-223, 2016.

CEREZETTI, Sheila C. Neder. Grupos de Sociedade e Recuperação Judicial: o indispensável encontro entre direitos societário, processual e concursal. *In*: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord.). *Processo Societário.* v. II - adaptado ao novo CPC – Lei n. 13.105/2015. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 15. ed. São Paulo: Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2021.

DINIZ, Gustavo Saad. Dependência econômica nos acordos verticais. *Revista de Direito Privado.* São Paulo, v. 59, jul.-set./2014, p. 91-120.

FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação.* 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2016.

KORS, Mary Elisabeth. Altered egos: Deciphering substantive consolidation, 59(2) *University of Pittsburg Law Review* 381 (1998).

KOURY, Felipe. A desnecessidade de objeto social único para o deferimento da consolidação processual de grupo econômico de fato na recuperação judicial. *In*: WAISBERG, Ivo; RIBEIRO, José Horácio H. R.; SACRAMONE, Marcelo Barbosa (coord.). *Direito comercial, falência e recuperação de empresas – Temas.* São Paulo: Quartier Latin, 2019.

MARINONI, Luiz Guilherme; ARENHART, Sérgio Cruz; MITIDIERO, Daniel. *Novo curso de processo civil: tutela dos direitos mediante procedimento comum.* v. II, 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

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

SKEEL, David A. Jr.; TRIANTIS, George. Bankruptcy's Uneasy Shift to a Contract Paradigm (2018). *Faculty Scholarship at Penn Law.* 1991. Disponível em: https://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1991. Último acesso em: 11/07/2021.

UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law.* Part Three:

Treatment of enterprise groups in insolvency. New York, United Nations, 2012.

WIDEN, William. Corporate Form and Substantive Consolidation, 75 *George Washington Law Review* 237 (2007).

CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL: A NOVA TEORIA MENOR DA DPJ NA LEI 11.101/05?

Renata Weingrill Lancellotti[2]

1. CONTEXTUALIZAÇÃO E O PROBLEMA

Um dos grandes avanços introduzidos pela Lei 14.112, de 24 de dezembro de 2020 ("Lei 14.112/20") na Lei de Recuperação de Empresas e Falências, nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 ("Lei 11.101/05 ou LRF") foi o artigo 6º-C que veda, expressamente, a atribuição de responsabilidades a terceiros em decorrência do mero inadimplemento de obrigações do devedor falido ou em recuperação judicial, ressalvadas as garantias reais e fidejussórias, bem como as demais situações reguladas pela LRF.

A intenção do legislador em positivar a Teoria Maior da desconsideração da personalidade jurídica ("DPJ") tanto no artigos 6º-C (Capítulo sobre as "Disposições Comuns à Recuperação Judicial e à Falência) como no § único do 82-A da LRF (Capítulo de Falência), foi a de assegurar o devido processo legal e a segurança jurídica, evitando-se o cerceamento de defesa e abusos em que se desconsideram a personalidade jurídica, sem que se possa verificar se houve a concretização de uma das hipóteses elencadas no artigo 50 do Código Civil (abuso de direito na confusão patrimonial e no desvio da finalidade), através dos ritos do incidente elencados nos artigos 133 a 137 do CPC, introduzidos pela Lei de Liberdade Econômica ("Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019 ou LLE").

A LLE insere-se, justamente, em um movimento para resgatar o valor do instituto da limitação de responsabilidades, de modo a coibir a atribuição a terceiros de dívidas de empresas, de forma arbitrária.

2 Advogada com MBA em General Management e LLM em Direito Societário, ambos pelo Insper. Autora do livro "Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei 11.101/2005 e de diversos artigos em direito comercial.

Portanto, deve-se consagrar o princípio da separação ou autonomia patrimonial.

Nesse mesmo movimento, a Lei 14.112/20 introduziu dispositivo para assegurar a não sucessão ou responsabilidade por dívidas de qualquer natureza a terceiro, credor, investidor ou novo administrador em decorrência, respectivamente, da mera conversão de dívida em capital, de aporte de novos recursos na devedora ou de substituição dos administradores desta, para estimular e atrair investimentos e novos gestores[3].

Eis um dos problemas que serão enfrentados neste estudo, em vista da interpretação do art. 69-J[4] (consolidação substancial) ou das mazelas da Teoria Menor da desconsideração da personalidade jurídica, que poderão atribuir a responsabilidade por dívidas fiscais, ambientais, de lei de consumidor, de anticorrupção e, principalmente, trabalhistas a terceiros que não o devedor.

Importante destacar que o STJ[5] vem adotando o entendimento de que, quando a desconsideração for promovida com base na Teoria Maior da DPJ, faz-se necessário haver prova concreta dos requisitos autorizadores, especialmente referente à demonstração do abuso da personalidade jurídica. Caso não seja demonstrado, concretamente, o abuso da personalidade jurídica pelo desvio de finalidade ou pela

3 Em "Governança Corporativa na Recuperação Judicial: Lei nº 11.101/2005", sob outra ótica, procurei demonstrar o quão importante são as práticas de governança corporativa para atrair investimentos e novos gestores, sobretudo de afastar o devedor ou seu administrador da gestão, quando constatado conflito de interesses, má gestão e mesmo em casos de insolvência que não tenham soluções para a preservação das empresas – ambos durante o procedimento de recuperação judicial, e não apenas nos casos taxativos do art. 64 da Lei no 11.101/2005. LANCELLOTTI, Renata Weingrill. Governança Corporativa na recuperação judicial: Lei 11.101/2005. São Paulo: Elsevier, 2010

4 Nesse sentido, Fabio Ulhoa Coelho indaga-se, perplexo: "Economista e administradores de empresa olhariam para nós, da área jurídica, com enorme estranheza, se disséssemos que, uma vez presentes duas das quatro hipóteses listadas, o juiz pode determinar a consolidação contra a vontade de devedor e credores. Eles perguntariam "em que planeta vivem esses senhores?" Afinal, simplesmente não existem grupos de sociedades sem as primeiras três das quatro características listadas pelo legislador de 2020" COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 15. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters, 2021

5 STJ. REsp 1838009/SP, Rel. Min Moura Ribeiro, 3ª T., j. 19/11/2019)

confusão patrimonial, não há como permitir a afetação do patrimônio do terceiro.

Porém, recentemente (março de 2022), a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, confirmou decisão que decretou a desconsideração da personalidade jurídica de um grupo societário e estendeu a responsabilidade solidária para diversos sócios (pessoas naturais), com fundamento nos artigos 50 do Código Civil e 69-J da LRF, "trata-se de impor àqueles que desviam recursos ou se beneficiam de tais atos, a responsabilidade pelos prejuízos e dívidas decorrentes de tais práticas." [6]

Referida decisão, tida como polêmica e sem previsão legal[7] está, diretamente, atrelada à temática deste artigo e à tese que defendo de que a "consolidação substancial será a nova Teoria Menor da DPJ na LRF" e poderá, consequentemente, trazer um retrocesso ao sistema societário, recuperacional e empresarial brasileiro. Explicarei adiante.

Embora ambos os institutos (consolidação substancial e desconsideração da personalidade jurídica) tenham sido positivados na LRF, a consolidação substancial não trouxe consigo regras claras e objetivas para resolver inseguranças pretéritas, ao passo que usou-se o instituto de desconsideração da personalidade jurídica para impedir a extensão da falência[8] ou de seus efeitos (art. 82 §único), atribuindo

6 Voto no 42521. Rel. des. Ricardo Negrão. da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravo de Instrumento no 2253364-34.2021.8.26.0000. Processo nº 0011104-76.2016.8.26.0309 de Incidente de Desconsideração de Personalidade Jurídica de Recuperação Judicial com pedido de abertura de incidente de desconsideração de personalidade jurídica formulado pela Administradora Judicial, nos autos da recuperação judicial do Grupo Econômico Coroa.

7 Fonte: Jornal Valor Econômico. Legislação In: *TJSP inclui sócios como devedores solidários em recuperação judicial***.** 07 de abril de 2022.

8 Segundo Otávio Joaquim Rodrigues Filho, o dispositivo que vedou a extensão da falência tem estímulos para os grupos econômicos não pleitearem a recuperação, valendo-se da consolidação substancial, confessando a confusão patrimonial ou outras hipóteses que justificam a desconsideração da personalidade, porque enfrentar os pedidos de falência diretamente poderia eventualmente poupar algumas empresas do grupo da quebra, o que é até um desestímulo à utilização da recuperação judicial, ao menos para se valer da consolidação substancial. In: RODRIGUES FILHO, Otávio Joaquim. Desconsideração da personalidade jurídica e extensão da falência: análise do art. 82-A da Lei 11.101/2005, introduzido pela Lei 14.112/2020. OLIVEIRA FILHO, Paulo

a "Teoria Maior", como norma coercitiva para hipóteses que venham a extrapolar a autonomia patrimonial.

A desconsideração da personalidade jurídica nada mais é que, a retirada excepcional da autonomia patrimonial da pessoa jurídica, com objetivo de estender os efeitos de suas obrigações a terceiros e, consequentemente, tornar outro sujeito responsável por uma dívida que é da pessoa jurídica[9].

Note-se que as pessoas jurídicas podem se valer da separação patrimonial para o exercício de suas atividades econômicas. A simples existência de um grupo societário não é o suficiente para implicar a desconsideração da personalidade jurídica por força do art. 6-C, sendo imprescindível a comprovação da confusão patrimonial ou desvio de finalidade para tal.

A confusão patrimonial entre controlador e sociedade controlada não deve ser o critério fundamental para a desconsideração da personalidade jurídica, como anteriormente era aplicado de forma teórica e arbitrária, tampouco, a ser daqui para frente adotada pela consolidação substancial.

O leitor pode verificar, preliminarmente, que os dois institutos (consolidação substancial e a desconsideração da personalidade jurídica) não caminham de forma uniforme. Como dito, o legislador adotou ritos, hipóteses e conceitos diferentes.

A expectativa deste estudo é contribuir na construção doutrinária e jurisprudencial, de modo a garantir segurança jurídica para as empresas em crise. Antes de adentrarmos no tópico que trata sobre os institutos, abordaremos alguns temas que as refuto como alicerces para estruturar e desenvolver o presente artigo.

Furtado de (Coord.). *Lei de recuperação e falência:* pontos relevantes e controversos da reforma. Coordenado por Paulo Furtado de Oliveira Filho. Indaiatuba-SP: Editora Foco, 2021.

9 A responsabilidade patrimonial separa-se da responsabilidade pessoal dos sócios. Ou seja, os sócios são pessoas distintas da sociedade. Portanto, deve-se consagrar o princípio da separação ou autonomia patrimonial. Todavia, se os sócios e/ou administradores excederem os poderes de seus mandatos ou praticarem atos contrários à lei, contrato ou estatuto social, responderão solidariamente.

2. TEORIAS MAIOR E MENOR

Ao volver os olhos para o estudo em análise, é imprescindível auscultar a situação entre duas teorias absolutamente distintas de desconsideração da pessoa jurídica, cuja convivência é, atualmente, permitida pelo ordenamento jurídico brasileiro: 'Teoria Maior'[10] e 'Teoria Menor'.

A Teoria Menor[11] é aquela que se justifica com o simples inadimplemento do devedor, para permitir a extensão de responsabilidades a terceiros. Na Teoria Maior, a desconsideração da personalidade jurídica se aplica nos casos de confusão patrimonial, desvio de finalidade ou se a pessoa jurídica foi utilizada com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza.

A Teoria Maior exige, portanto, a demonstração do abuso de direito na confusão patrimonial e no desvio de finalidade, diferentemente da Teoria Menor acolhida no Direito do Consumidor, no Direito do Trabalho no Direito Ambiental.

Apesar da Teoria Menor ainda estar em crescente evolução doutrinária e jurisprudencial e, abstraindo-se da hipótese de qualquer julgamento, chega-se à constatação de que para o presente estudo será relevante trazer algumas poucas reflexões no campo do Direito do Trabalho, para no próximo capítulo, fazer um paralelo com a consolidação substancial. Ou seja, "há, de um lado, a ineficácia-sanção, que corresponde à desconsideração da personalidade jurídica, abrigada no art. 50 do CC. Ela, sim, representa coibição de um ilícito

10 A índole da norma legal (art. 50 do CC), que subsidia a teoria maior da desconsideração da personalidade jurídica foi a de conferir maior transparência, assegurar o direito ao contraditório, a ampla defesa, nos termos do art. 5º, LV da CF.

11 A Teoria Menor é aplicável ante a mera demonstração da insolvência da pessoa jurídica, independentemente da comprovação da existência de desvio de finalidade ou confusão patrimonial como na teoria maior, mas pelo simples fato do risco empresarial não ser suportado por terceiros. STJ, 3 a Turma, REsp 279.273-SP, rel. Min. Nancy Andrighi, j. 04.12.2003, não conheceram dos recursos, m.v., DJU 29.3.2004, p. 230

(abuso de direito na confusão patrimonial e no desvio de finalidade)" [12]

Em outras palavras, configura-se a necessidade de se apresentar elementos fáticos que evidenciem a existência efetiva de hierarquia ou de direção entre as empresas do mesmo grupo societário (reclamadas), de forma a autorizar o reconhecimento da responsabilidade solidária, em vista à eventual violação do artigo 2º, § 2º, da CLT e art. 5º, II e XXII da CF/88.[13]

O art. 82-A da LRF trouxe uma limitação da responsabilidade, através da "despersonalização apenas com a aplicação da teoria maior"[14], inspirado pela Lei de Liberdade Econômica que introduziu os novos dispositivos no art. 50 do CC e principalmente, pela segurança jurídica contemplada no art. 6-C da LRF.

12 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 15. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

13 Note-se que, também, foi incorporado no processo do trabalho, especificamente, no art. 865-A da CLT, a aplicação do incidente de desconsideração da personalidade jurídica do art. 50 do CC e para que haja a devida instauração, deve ser instruída com as peças necessárias à elucidação dos fatos, com fulcro nos artigos 855-A da CLT, 133 a 137 do CPC, da Resolução 203 do TST, a fim de se evitar cerceamento de defesa, o que se pode ensejar, também, a nulidade do feito e a devida suspensão do processo pelo MM. Juízo. Por tudo isso, a melhor interpretação é aquela que se prime pelo grande avanço no tocante à aplicação do incidente no processo do trabalho. Desse modo, deve-se preservar o direito ao contraditório e à segurança jurídica, sem dúvidas. O grande diferencial referente à aplicação da teoria menor frente à teoria maior nos processos do trabalho, é que não se exige qualquer comprovação de que a inadimplência da reclamada decorra, por exemplo, de má gestão pelo art. 28 do CDC, sendo na maior parte das vezes, infelizmente, é utilizado o 'simples argumento' que não está o Juízo Trabalhista obrigado a rebater, ponto a ponto, todos os argumentos expendidos pelas partes. Mas, sim, o de se analisar e julgar as questões reputadas como essenciais para o deslinde da demanda, indicando, apenas, os fundamentos que respaldam a convicção do Juízo 'no decidir', baseado na natureza privilegiadíssima do crédito trabalhista, independentemente dos argumentos das partes e, inclusive, de terceiros de boa-fé atingidos.

14 Ricardo Pereira de Freitas Guimarães e Marcos Aurélio Fernandez Galduróz Filho atentam, também, para a nova redação do inciso I, do art. 6º da LRF, dada pela Lei 14.112/20, que prevê que a decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial, que implica na suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao regime desta Lei. GUIMARÃES, Ricardo Pereira de Freitas; GALDURÓZ FILHO, Marcos Aurélio Fernandez. Reflexões Trabalhistas das alterações oriundas da Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020. In *Revista do Advogado*: Recuperação de Empresas e Falência. Alterações da Lei 14.112/20. São Paulo: Editora AASP nº 150, junho de 2021.

A norma do artigo 6º-C "...se aplica a toda e qualquer obrigação do devedor em recuperação ou falido – inclusive as trabalhistas e fiscais — e terá particular relevância para obstar a prática de responsabilização de sócios e administradores por dívidas trabalhistas, perante a justiça especializada, com base apenas e tão somente no inadimplemento da obrigação laboral e na insolvência da empregadora".[15]

Percebe-se que, de fato, tem-se um avanço com a positivação da Teoria Maior na LRF, "uma vez que o legislador apresenta critérios mais objetivos para que a desconsideração seja aplicada[16]." E, permite, de forma objetiva, a declaração da ineficácia de atos abusivos, protegendo credores ou mesmo terceiros de boa-fé (seja pessoa física ou jurídica).

Até porque, não há dúvidas quanto à diferenciação entre sociedade e seus sócios, bem como de sociedades do mesmo grupo, porém ao aplicar a desconsideração da personalidade jurídica (art. 50 do CC), faz-se com intuito de se evitar seu mau uso[17], abusos de direito, fraudes[18] e outras tantas abusividades contra terceiros, seja sócio, credor ou qualquer parte interessada.

---

15 CAMILO JR. Ruy Pereira. Comentários aos arts. 1º a 6-C. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas.* São Paulo: Thomson Routers, 2021.

16 SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva dos (Coord.). **Recuperação judicial, extrajudicial e falência**: teoria e prática. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

17 Para Eduardo Secchi Munhoz, há uma distinção entre os aspectos que envolvem a desconsideração da personalidade jurídica de uma sociedade empresária isolada e uma sociedade empresária integrante de um grupo. De acordo com o autor, no primeiro caso a desconsideração pode ser tida como temporária e para o reconhecimento de sua ineficácia em relação a uma questão em específico porque sua autonomia patrimonial e organizacional permanece intacta, sendo a desconsideração resultante de seu mau uso. MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Empresa contemporânea e direito societário**: poder de controle e grupos de sociedades. 1ed. Ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

18 João Pedro Scalzilli defende que a fraude e o ilícito não se presumem, se provam. E, vai além, sustentando que quando se trata de responsabilizar alguém pela dívida de outrem, o mínimo que se pode esperar é prudência e moderação. A esse respeito, faz lembrar uma máxima que, para muitos, é esquecida "a fraude e o ilícito não se presumem, se provam". O autor, também, explica que confusão patrimonial estrutural se verifica quando for impossível dissociar operacional e financeiramente duas ou mais sociedades, situação em que estruturas empresariais estão de tal forma de enfrentamento da crise e, especialmente, para dar um tratamento igualitário aos credores.In: SCALZILLI, João Pedro. *Confusão Patrimonial no Direito societário e no direito falimentar*. 2 ed. São Paulo: Almedina, 2020.

É preciso ter bastante clareza de que a existência do passivo da falência não se equipara a ilícito-quantia para fins de responsabilização, seja direta dos administradores ou dos sócios, seja por meio da desconsideração da personalidade jurídica. "A massa falida, seja por meio de incidente processual, seja por meio de ação ordinária, precisa demonstrar o ilícito praticado e a extensão do dano sofrido pela falida.[19]

3. PRINCÍPIOS, OBJETIVOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL E DA FALÊNCIA

Em rigor, tanto os princípios da Recuperação Judicial e da Falência fundamentam-se nos mesmos preceitos que arrimam os princípios constitucionais validados como fontes de matriz do sistema jurídico. Os princípios gerais da atividade econômica do art. 170 da Constituição Federal ("CF") têm importância fundamental na LRF. O artigo 47 da LRF retrata uma norma principiológica econômico-social, que objetiva a preservação do valor de empresa em atividade ("on going concern value"), através de meios e mecanismos para a reorganização do devedor em crise.

A LRF trouxe mecanismos e condições para que a empresa se recupere, estimulando a atividade empresarial. Estabeleceu novas normas e meios para promover o valor de empresa em atividade ("on going concern value"). Protege os interesses não só do devedor como dos credores. As sociedades empresárias e os empresários que não têm condições para viabilizar sua recuperação devem ser retirados do mercado, evitando-se o agravamento de situações insanáveis na condução dos seus negócios. A falência é um mecanismo de preservação de benefícios econômicos e sociais decorrentes da atividade empresarial, por meio da liquidação imediata do devedor e da rápida realocação útil de ativos na economia.

19 CAMIÑA, Alberto. Comentários aos arts. 75 a 82. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas.* São Paulo: Thomson Routers, 2021.

Nesse sentido, o legislador de 2020 fortaleceu esses fundamentos, de modo que o processo de falência atenda aos princípios da celeridade e da economia processual, sem prejuízo do contraditório, da ampla defesa e dos demais princípios previstos na Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil).

A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a: (i) preservar e a otimizar a utilização produtiva dos bens, dos ativos e dos recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa; (ii) permitir a liquidação célere das empresas inviáveis, com vistas à realocação eficiente de recursos na economia; (iii) fomentar o empreendedorismo, inclusive por meio da viabilização do retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica (art. 75 da LRF).

Dependendo do ato, pode o devedor (sócio, acionista ou seu administrador) vir a ser responsabilizado diretamente por passivos da sociedade — como pudemos observar pelas notícias relativas à decisão recente do TJ-SP.

Entretanto, para que haja a desconsideração da personalidade jurídica em relação à determinada pessoa natural (inclusive de boa-fé), indubitavelmente, é necessário que haja prática do ato ilegal ou abusivo por parte dela. Caso não haja elemento que justifique a aplicação da desconsideração da personalidade jurídica, o bem patrimonial do sócio ou do administrador (ou terceiro de boa-fé, ali também, introduzido), em princípio, não pode responder pela dívida da sociedade.

Ora, se o devedor (sócio e/ou administrador) tiver seu afastamento previsto no plano de recuperação judicial e, portanto, não for oriundo de algumas das hipóteses estipuladas na lei, ou mesmo tenha cometido algum crime (ou mesmo de indícios veementes de ter cometido crime previsto nos artigos 168 a 178 da LRF), também, não há o que se falar em responsabilidades patrimoniais.

Essa questão da responsabilização patrimonial, aqui colocada, é de extrema importância, pois logo adiante, faremos um paralelo entre os ritos, conceitos e hipóteses da consolidação substancial e da desconsideração da personalidade jurídica vis-à-vis as repercussões

sobre a decisão (embora isolada) do TJ-SP que incluiu aos sócios (pessoas naturais) como parte do processo de Recuperação Judicial, por conluio e, consequentemente, prejudicando os credores.

Imprescindível atentar que o art. 82-A da LRF trouxe uma delimitação das responsabilidades e da autonomia patrimonial, devendo apenas ter a despersonalização, com a aplicação da Teoria Maior quando for devidamente comprovada.

Isso significa que a DPJ é, também, um fórum relevante para os sócios e seus administradores – notadamente para os que estão de boa-fé — que não tenham contribuído para eventuais abusos de direito na confusão patrimonial ou no desvio da finalidade, sendo portanto, uma oportunidade para se defender e não responder com seu patrimônio. É momento pelo qual, as pessoas injustamente ali inseridas (por exemplo, acionistas minoritários sem qualquer poder de decisão e/ou novos investidores que não tiveram qualquer participação de eventuais abusividades) podem se defender e, sobretudo, mostrar os 'caminhos das pedras' para o Juízo responsável e, principalmente, para o Ministério Público – para que sejam excluídos, já que foram injustamente inseridos como parte no processo.

Muitas das vezes (e, tendo a achar que não é o caso da recente decisão do TJ-SP, que seguiu os ritos e processos para detectar a respectivas responsabilizações dos sócios), estende-se responsabilidades para pessoas físicas ou jurídicas de grupos societários, fundamentadas em questões subjetivas ou mesmo pela Teoria Menor. Isso acaba trazendo um retrocesso para a intenção do legislador moderno e preocupado com a efetiva recuperação das empresas em crise.

Isso porque, as pessoas inocentes e que não praticaram qualquer ato em conluio com os tidos sócios "fraudulentos" são responsabilizados de forma injusta, enquanto os reais responsáveis — que muitas das vezes são sócios ocultos e/ou de terceiros envolvidos de má-fé - que por incrível que pareça - saem ilesos, em detrimento daqueles que não tem quaisquer responsabilidades para com o esquema societário e/ou qualquer estratégia fraudulenta planejada propositalmente.

Essa reflexão é importante, pois a aplicação de conceitos subjetivos e abertos, como os da Teoria Menor, representa um retrocesso para o desenvolvimento do empreendedorismo e do fortalecimento do *venture capital* e *private equity* no Brasil.

Essa foi a razão de trazermos alguns exemplos que acontecem na Justiça do Trabalho, mesmo quando haja a efetiva comprovação dos ilícitos, muitos dos responsáveis pelas fraudes e/ou abusividades sequer são responsabilizados pelos crimes cometidos - seja por falta de braços do Ministério Público ou de especialistas, seja porque não consigam condenar os reais responsáveis pelos tais ilícitos, pois foge "da esfera trabalhista" e é mais fácil deixar essa questão ser resolvida em outra esfera e sob a justificativa da Teoria Menor e que não é problema desta Justiça especializada.

Nesse ponto, além da LRF trazer algumas soluções e normas procedimentais elencadas nos arts. 64 e 65, como o afastamento do devedor (leia-se, sócio pessoa física e seus administradores) para que, independentemente da responsabilidade civil (e pelo art. 50 do CC e § único do art. 82 da LRF, para apuração, de fato, deve ser aplicada a extensão das responsabilidades), a depender do caso, pode-se aplicar os crimes previstos e elencados na própria LRF, trazendo para si essa responsabilidade.

O caráter negocial que grifa a recuperação judicial não se conforma "com a limitação imposta à utilização do instituto da consolidação substancial, como veículo para promover a superação da crise empresarial coletivamente experimentada".[20]

Por estas razões, deve-se atentar para que a Teoria Menor da DPJ não seja disseminada na LRF, independentemente de que ângulo seja visto – trabalhista, fiscal, e, notadamente, de questões societárias que já estão consolidadas no nosso direito empresarial.

20 CAMPINHO, Sérgio. Comentários aos arts. 69-G a 69-L. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas.* São Paulo: Thomson Routers, 2021.

4. CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL E A DESCONSIDERAÇÃO DA PERSONALIDADE JURÍDICA

Antes de partirmos para as semelhanças, vicissitudes e diferenças dos dois institutos, que darão base para a conclusão, é importante atentar que no sistema brasileiro, a legitimação para recuperação judicial é aplicada, apenas, para empresários e sociedades empresárias, não admitindo devedores sem caráter empresarial, nem pedido por parte dos credores.

O empresário é aquela pessoa que exerce profissionalmente atividade econômica organizada para produção ou circulação de bens ou serviços para o mercado. Aplica-se a mesma lógica para a sociedade empresária (art. 982 do Código Civil). Por questões políticas e regulatórias, ficaram de fora alguns empresários expressamente excluídos pelo art. 2º, que estarão sujeitos diretamente à decretação de falência. Os requisitos de regularidade encontram-se no art. 48 da Lei 11.101/05.

Com o advento da nova Lei 14.112, de 24 de dezembro de 2020, apenas, os devedores que atendam aos requisitos previstos na LRF e que integrem grupo sob controle societário comum é que poderão requerer recuperação judicial sob consolidação processual, devendo cada devedor apresentar, individualmente, a documentação exigida no art. 51 desta Lei.

Portanto, o pedido de recuperação judicial é um ato voluntário e exclusivo do devedor (ou pelo cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante ou sócio remanescente), observadas as regras gerais contidas nos arts. 1º e 2º da LRF, que devem ser interpretadas conjuntamente. Não podem os credores ou qualquer interessado substitui-lo nessa manifestação de vontade.

Por outro lado, Juiz não poderá incluir os credores no polo ativo (como litisconsorte ativo) da recuperação judicial em consolidação substancial, sob o pretexto de que uma sociedade deveria integrar o mesmo grupo societário das recuperandas e, que no caso estariam presentes os requisitos contidos nos incisos do art. 69-J da LRF,

requisitos estes que se mal interpretados --- objeto deste estudo --- poderão abrir uma brecha perigosa na jurisprudência.

Outro ponto a ser observado é sobre um dos requisitos específicos estabelecido para o interessado em requerer sua recuperação judicial (IV do art. 48 da LRF), no qual estabelece que o devedor não tenha sido condenado ou não tenha, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos na LRF, o que representa uma antítese[21] da lógica formadora da LRF.

Os poucos trabalhos doutrinários e pesquisas empíricas publicados sobre a consolidação processual e substancial[22], mostraram-se imprescindíveis para uma reflexão mais profunda sobre a interpretação sistemática entre a consolidação substancial e a desconsideração da personalidade jurídica.

Embora a consolidação substancial não tivesse previsão legal até a reforma da Lei 14.112/2020, a jurisprudência já a vinha admitindo, porém com uma grande variação de critérios utilizados pelos tribunais,

21 Nesse sentido, Francisco Satiro de Souza Jr. explica que, se a parte de reorganização da LRE procura reforçar que o que deve ser preservada é a atividade empresária viável, não o empresário em si, o inciso IV estabelece verdadeira confusão ao estender à atividade eventuais questões pessoais do administrador ou dos sócios da sociedade que exerce. É um dispositivo incoerente que não se sustenta, e mais uma vez parece inspirado na antiga concepção da concordata como favor legal (em que o comerciante tinha de demonstrar ao juiz que fazia por merecer a "sinecura" que a concordata lhe garantia). A recuperação judicial não é um favor para o devedor "bonzinho", mas uma estratégia de mitigação de resistências para viabilização da composição entre devedor e credores a fim de permitir preservação de valor da empresa em atividade "on going concern". Se administradores e sócios cometem desvios, o processo de reorganização é o melhor ambiente para que sejam afastados (veja arts. 64 e 65) ou que se afastem voluntariamente, se isso representar um obstáculo à confiança dos credores. Por outro lado, se os credores e demais stakeholders estiverem de fato interessados numa solução de preservação de valor da atividade empresária, não parece minimamente coerente alijá-los do mecanismo de viabilização da solução coletiva de crise punindo-os por conta de comportamento pregresso de qualquer pessoa ligada à empresa. SOUZA JR, Francisco Satiro de. Comentários aos arts. 47 a 50-A. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas**. São Paulo: Thomson Routers, 2021.

22 CEREZETTI, Sheila Neder; SATIRO, Francisco. *A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial*: resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. Revista do Advogado, São Paulo, ano 36, n.131, p.216-223, out. 2016.

o que causava grande insegurança jurídica e falta de previsibilidade decisória.

Já o tema da desconsideração da personalidade jurídica tem sido enfrentado há mais de quatro décadas pela doutrina nacional e estrangeira e pela jurisprudência de nossos tribunais, notadamente pelas câmaras especializadas em direito empresarial. Ao passo que, o tema da consolidação substancial tem sido enfrentado há menos de uma década.

O novo art. 69-J da LRF sobre a consolidação substancial[23] foi incorporado no "Capítulo da Recuperação Judicial" e traz hipóteses mais restritivas e com conceitos vagos em comparação aos ditames tidos como a norma de coibição de ilícito (abuso de direito na confusão patrimonial e no desvio de finalidade) e já consolidados no art. 50 do Código Civil e, agora, positivados no § único do art. 82-A no "Capítulo de Falência".

Embora os dois institutos (consolidação substancial e desconsideração da personalidade jurídica) tenham algumas semelhanças e demonstrem similaridades, a regulação não se fez objetiva.

As razões são simples, mas não tão óbvias. São elas:

A primeira razão é que ambas estão fundamentadas no novo art. 6º-C da LRF introduzido pela Lei 14.112/2020 que vedou, expressamente, a atribuição de responsabilidades a terceiros em decorrência do mero inadimplemento de obrigações do devedor falido ou em recuperação judicial, ressalvadas as garantias reais e fidejussórias, bem como as demais situações reguladas pela referida lei.

23 Registre-se que o Guia Legislativo da UNCITRAL sugere que a consolidação substancial seja aplicada somente para casos específicos de disfuncionalidade, quando: (i) for impossível separar os ativos e passivos das diferentes sociedades, ou (ii) quando o órgão judicante entender que os membros do grupo econômico tenham se utilizado se sua estrutura com finalidade fraudulenta. E, mesmo nesses casos, é comum se fazer o alerta de que a consolidação, por envolver a reunião de um conjunto unificado de ativos e passivos, tende a beneficiar credores com maiores créditos, conferindo-lhes maior poder de barganha em prejuízo dos demais. In: UNCITRAL. Legislative guide on insolvency law. Part three: treatment of enterprise groups in insolvency, 2012, p. 61. Disponível em: <https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/leg-guide-insol-part3-ebook-e.pdf >

Abre-se parênteses, aqui, para explicar a relevância da norma do artigo 6-C para o presente estudo, pois a vedação relativa à atribuição "***de responsabilidades a terceiros em decorrência do mero inadimplemento de obrigações***" é tanto para o ***"devedor falido como o devedor em recuperação judicial".***

Em outras palavras, a inclusão deste dispositivo na LRF, nada mais é que a permissão da aplicabilidade do art. 50 do Código Civil, que veda a extensão de responsabilidades a terceiros em decorrência do mero inadimplemento (ou seja, a "Teoria Menor" da DPJ anteriormente estudada), acolhendo, portanto, a segurança jurídica, ao conferir em detalhes as hipóteses de desvio de finalidade e confusão patrimonial e, também deixar claro que o §4º deste artigo, assim, dispõe: "a mera existência de grupo econômico sem a presença dos requisitos de que trata o caput deste artigo não autoriza a desconsideração da personalidade da pessoa jurídica".

Aliás, o art. 50 do CC estabelece que desvio de finalidade é a utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza. Não constitui desvio de finalidade a mera expansão ou a alteração da finalidade original da atividade econômica específica da pessoa jurídica.

E, define confusão patrimonial ao dispor que "Entende-se por confusão patrimonial a ausência de separação de fato entre os patrimônios, caracterizada por: I - cumprimento repetitivo pela sociedade de obrigações do sócio ou do administrador ou vice-versa; II - transferência de ativos ou de passivos sem efetivas contraprestações, exceto os de valor proporcionalmente insignificante; e III - outros atos de descumprimento da autonomia patrimonial. E, prevê que o disposto no caput e nos §§ 1º e 2º do artigo 50, também se aplica à extensão das obrigações de sócios ou de administradores à pessoa jurídica.

Em suma, com base no art. 6-C não se pode aplicar a Teoria Menor da DPJ, tanto na Falência como na Recuperação Judicial, devendo reafirmar-se a natureza rigorosamente excepcional da desconsideração da personalidade jurídica, que "há de se fundar em conduta dolosa ou culposa do sócio ou administrador por ela

alcançado, e na presença comprovada dos requisitos do art. 50 CC, não podendo derivar da mera inatividade ou incapacidade de pagar da devedora recuperanda ou falida"[24].

A segunda razão refere-se às semelhanças entre a consolidação substancial e a desconsideração da personalidade jurídica, já que ambos institutos devem ser aplicados de forma excepcional, de modo a garantir a autonomia patrimonial e o direito ao contraditório, sem que se chegue nos bens dos administradores, sócios-acionistas (ou mesmo, de sociedades pertencente ao mesmo grupo societário que não esteja elencada na consolidação processual e/ou substancial) de forma temerária ou que venha a prejudicar credores[25].

Por tratar de medida excepcional[26] e impactar o interesse de toda a coletividade de credores, a consolidação substancial deve ser deferida, apenas, extraordinariamente, e a verificação dos seus requisitos se sujeita a parâmetros estritos, não se admitindo interpretação extensiva.

A terceira razão e não menos importante, é que, por desconhecimento das novas regras, ritos e conceitos a serem aplicados em cada qual, é possível que, por uma interpretação genérica, sejam inadequadamente aplicadas, já que, embora diferentes, o art. 50 do Código Civil (incluído no §2º do art. 82-A no Capítulo de Falência da

24 CAMILO JR. Ruy Pereira. Comentários aos arts. 1º a 6-C. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas.* São Paulo: Thomson Routers, 2021.

25 Em 2019, Sheila Neder Cerezetti atentou para os problemas pelos quais o Brasil, ainda, enfrentava quando a consolidação processual e a substancial se confundiam; enfatizando que consolidação substancial deveria ser tratada como uma medida excepcional, para não prejudicar os grupos e credores, prevalecendo a autonomia patrimonial de cada sociedade do grupo. CEREZETTI, Sheila Neder. *Reorganization of Corporate Groups in Brazil*: Substantive Consolidation and the Limited Liability Tale (August 1, 2019). International Insolvency Review, Forthcoming, Available at SSRN:https://ssrn.com/abstract=3817700.

26 Paulo Penalva dos Santos explica que a lei parece conferir uma lógica de sanção à consolidação substancial, aproximando-se da desconsideração da personalidade jurídica, que é uma situação excepcional, em respeito à personalidade jurídica de cada sociedade. In SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva dos (Coord.). *Recuperação judicial, extrajudicial e falência*: teoria e prática. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

Lei 11.101/2005) que é caracterizado como norma de coibição de ilícito (abuso de direito na confusão patrimonial e no desvio de finalidade) e o art. 69-J (consolidação substancial), que traz hipóteses mais restritivas, regadas de conceitos retrógrados e subjetivos (como se fosse a Teoria Menor da DPJ da LRF), como constataremos logo adiante.

A aplicação dos ritos contemplados para instauração de incidente de desconsideração da personalidade jurídica (arts. 133 a 137 do CPC) nos termos do § único do art. 82-A da LRF, é extremamente importante, posto que traz a necessidade de oitiva prévia das pessoas atingidas - com direito a defesa e ao contraditório de 15 (quinze) dias úteis - seguindo os trâmites comuns do CPC, até uma decisão interlocutória, sujeita a agravo. O art. 82-A afastou, apenas, dos ritos comuns do CPC, a incidência da suspensão do processo principal; não prejudicando, portanto, a continuação normal do processo de falência.

Como advento da Lei 14.112/20, o art. 69-J da LRF prevê que o juiz poderá, de forma excepcional, independentemente da realização de assembleia-geral, autorizar a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual, quando constatar a interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos, cumulativamente com a ocorrência de, no mínimo, 2 (duas) das seguintes hipóteses: I - existência de garantias cruzadas; II - relação de controle ou de dependência; III - identidade total ou parcial do quadro societário; e IV - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

Os conceitos de 'interconexão e confusão de ativos e passivos' dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico inseridos no caput do art. 69-J e as hipóteses elencadas nos seus itens "i" a "iv" além de serem mais restritivas do que os do art. 50 do CC, trazem conceitos vagos e diversos daqueles já consolidados na doutrina e na jurisprudência pela Teoria Maior. Aliás, está na hora de "se entender,

definitivamente, que nem todas as hipóteses de ineficácia da autonomia patrimonial são uma sanção jurídica, destinada a coibir um ilícito."[1]

A criação de grupo não afeta a personalidade jurídica das sociedades. Ademais a Lei 6.404/1976 não atribui personalidade jurídica própria ao grupo de sociedades, que constitui sociedade não personificada, em linha com a Exposição de Motivos nº 196, de 24/06/1976 que o legislador se absteve de criar a responsabilidade solidária presumida das sociedades do mesmo grupo, que continuam a ser patrimônios distintos, como unidades diversas de responsabilidade e riscos. Assim, as sociedades preservam integralmente sua personalidade jurídica e o princípio da autonomia patrimonial.

Ora, um grupo societário depende, fundamentalmente, de um controle comum[2], que nada mais é que a capacidade de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos das empresas. E, conforme dispositivo legal, o pedido de consolidação substancial depende da existência de uma consolidação processual prévia, regra geral posta pelo art. 69-G, que implica que todos os processos sob consolidação processual, terão como regra geral a existência de grupo sob controle societário.

Uma coisa é autonomia jurídica, outra é autonomia patrimonial, que deve ser respeitada dentro de um grupo de sociedades. Como é sabido, as hipóteses elencadas nos itens do 69-J, são atividades inerentes ao desenvolvimento e sustentabilidade financeira do grupo societário, sendo impossível, de não se atrelarem. A combinação de

1 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 15. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

2 Na contramão, Marcelo Barbosa Sacramone ao discorrer sobre o litisconsórcio necessário da consolidação substancial sustenta que "decorrente das personalidades jurídicas distintas é desconsiderada pelo próprio grupo societário, que trata as diversas integrantes como conjunto de ativos e passivos, simplesmente, e não como sujeito independente de direitos. Corrobora tal disposição o fundamento de que a recuperanda não pode escolher os ativos e o passivo que se sujeitarão à recuperação judicial, nos termos do art. 49 e do art. 53 da Lei n. 11.101/2005, de forma que não poderá, logicamente, escolher as pessoas jurídicas com confusão patrimonial que ficarão fora do procedimento de recuperação judicial." SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2021.

recursos e esforços das diversas sociedades empresárias é a essência de um grupo de sociedades, que depende fundamentalmente de um controle comum. "Sempre haverá, no grupo as garantias cruzadas, relação de controle ou dependência e a identidade, ainda que parcial, de sócios referidas nos incisos I a III, A única característica que pode, ou não se verificar num determinado grupo é a atuação conjunta no mercado, a que se refere o inciso IV"[3].

Lamentável o descuido técnico do legislador em atribuir novos conceitos de um tema já consolidado pelo art. 50 do CC (e, positivada no § único do art. 82 da LRF). E, não estou só. Digo isso, pois após uma extensa pesquisa e embora a reforma da LRF seja recente, parte da doutrina já têm suscitado diversas dúvidas de que "o art. 69-J é um despropósito, quando interpretado literalmente".[4]

Como explicado anteriormente, as pessoas jurídicas podem se valer da separação patrimonial para o exercício de suas atividades econômicas. A simples existência de um grupo societário não é o suficiente para decretar a desconsideração da personalidade jurídica, sendo imprescindível a comprovação da confusão patrimonial ou desvio de finalidade para tal. Até porque, é difícil que sociedades do mesmo grupo atuem na mesma área, são em sua grande maioria, complementares.

O desvio de finalidade é a utilização indevida da pessoa jurídica, mesmo entre grupos societários. Se a pessoa jurídica for utilizada para praticar ilícitos intencionais e assim forem comprovados, deve-se, de fato, decretar a desconsideração da personalidade jurídica.

Porém, se a premissa for pautada pela separação da autonomia patrimonial, aplicando-se a mesma lógica para os grupos societários,

3 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas.* 15. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

4 Fábio Ulhoa Coelho indaga ao doutrinar sobre a consolidação substancial e diz que "o art. 69-J é um despropósito, quando interpretado literalmente. Sustenta que, no fundo, revela completo desconhecimento do legislador de 2020 acerca da realidade dos grupos. Ninguém constitui um grupo de sociedade, de fato ou de direito, senão para desfrutar dos ganhos de sinergia." COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 15. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

não há razão para que, automaticamente seja caracterizada como um desvio de finalidade, quiçá consolidação substancial, quando esta não for voluntária.

5. CONCLUSÃO

Parece-me que à luz do dispositivo do novo art. 6º-C - que vedou, expressamente, a atribuição de responsabilidades a terceiros em decorrência do mero inadimplemento de obrigações do devedor falido ou em recuperação judicial, ressalvadas as garantias reais e fidejussórias, bem como as demais situações reguladas pela Lei 11.101/2005 – não se pode aplicar a Teoria Menor da DPJ na Falência e na Recuperação Judicial.

Isso porque, além do legislador ter introduzido, assertivamente, a Teoria Maior (art. 50 CC) nos arts. 6-C e no § único do art. 82-A da LRF, pode-se afirmar que por força do art. 6-C deve ser aplicada a Teoria Maior tanto para o "devedor falido ou em recuperação judicial".

Esse caráter balizador, é reflexo da construção jurisprudencial e doutrinária societária e empresarial que vem sendo alinhavada por vários anos – contendo critérios e conceitos objetivos e hipóteses claras para, de fato, poder punir as relações abusivas entre os entes responsáveis, sejam credores, sócios, grupos societários, administradores e/ou mesmo pessoas jurídicas ou naturais que atuem de forma oculta.

De tal sorte que o próprio Juízo, também, não poderá incluir credores no polo ativo (como litisconsorte ativo) da recuperação judicial em consolidação substancial, sob o pretexto de que uma sociedade deveria integrar o mesmo grupo societário das recuperandas e, que no caso estariam presentes os tais requisitos contidos no art. 69-J da LRF.

Se não, os conceitos e hipóteses contidos nos incisos e artigos relativos à consolidação substancial, poderão trazer insegurança jurídica em pontos que já haviam sido superados.

O fato do art. 64 da LRF, por exemplo, trazer hipóteses de afastamento do devedor (leia-se sócio ou seus administradores)

não impede de além de afastá-los, sejam responsabilizados patrimonialmente pelos danos causados a credores ou qualquer terceiro e/ou parte envolvida - muitas das vezes, sócios de boa-fé e/ou aqueles sem poder de decisão, conforme explicado neste artigo.

Uma vez instaurado o incidente de desconsideração da personalidade e, seguindo todos os ritos e hipóteses estipulados na Teoria Maior art. 50 do Código Civil (e, nos termos do § único do art. 82-A da LRF) e sendo apuradas as responsabilidades das pessoas envolvidas nas empresas falidas ou em recuperação judicial (por força do art. 6-C), pouco importa se os responsáveis serão afastados ou não pelo art. 64 e seguintes da LRF.

O que importa, ao comprovar o abuso de direito na confusão patrimonial e no desvio da finalidade, é estender a responsabilidade para os respectivos agentes (sócios ocultos ou não, ex-sócios, administradores, ex-administradores de fato ou de direito etc.), que deverão responder patrimonialmente com seus bens pessoais e para aqueles que cometeram algum dos crimes tipificados na LRF ou mesmo no Código Penal Brasileiro, deverão, consequentemente, responder criminalmente.

6. BIBLIOGRAFIA

CAMILO JR. Ruy Pereira. Comentários aos arts. 1º a 6-C. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Routers, 2021.

CAMIÑA, Alberto. Comentários aos arts. 75 a 82. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Routers, 2021.

CAMPINHO, Sérgio. Comentários aos arts. 69-G a 69-L. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Routers, 2021.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 15. ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

GUIMARÃES, Ricardo Pereira de Freitas; GALDURÔZ FILHO, Marcos Aurélio Fernandez. Reflexões Trabalhistas das alterações oriundas da Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020. In *Revista do Advogado*: Recuperação de Empresas e Falência. Alterações da Lei 14.112/20. São Paulo: Editora AASP nº 150, junho de 2021.

LANCELLOTTI, Renata Weingrill. *Governança Corporativa na recuperação judicial:* Lei 11.101/2005. São Paulo: Elsevier, 2010.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Empresa contemporânea e direito societário*: poder de controle e grupos de sociedades. 1ed. Ed. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2002.

NEDER CEREZETTI, Sheila C. *Reorganization of Corporate Groups in Brazil:* Substantive Consolidation and the Limited Liability Tale (August 1, 2019). International Insolvency Review, Forthcoming, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3817700.

NEDER CEREZETTI, Sheila C.; SOUZA JR. Francisco Satiro de. *A silenciosa "consolidação" da consolidação substancial* – Resultados de pesquisa empírica sobre recuperação judicial de grupos empresariais. Revista do Advogado 131, 2016.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Coord.). *Lei de recuperação e falência*: pontos relevantes e controversos da reforma. Coordenado por Paulo Furtado de Oliveira Filho. Indaiatuba-SP: Editora Foco, 2021

OLIVEIRA, José Lamartine Corrêa de. *A dupla Crise da Pessoa Jurídica*. São Paulo: Saraiva, 1979.

TOMAZETTE, Marlon. *Comentários à reforma da Lei de Recuperação de Empresas e falência*. Indaiatuba-SP: Editora Foco, 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2021.

SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva dos (Coord.). *Recuperação judicial, extrajudicial e falência*: teoria e prática. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

SCALZILLI, João Pedro. *Confusão Patrimonial no Direito societário e no direito falimentar.* 2 ed. São Paulo: Almedina, 2020.

SOUZA JR, Francisco Satiro de. Comentários aos arts. 47 a 50-A. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Routers, 2021.

O FATOR EMOCIONAL NAS DECISÕES DOS CREDORES SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Marcelo Barbosa Sacramone[5]
Rodrigo D'Orio Dantas[6]

1. INTRODUÇÃO

Concebido pela Lei 11.101/05, o instituto da recuperação judicial procurou proteger os interesses de todos os envolvidos com a condução da atividade empresarial[7]. Garantiu-se que a manutenção da condução pelo empresário eficiente da empresa economicamente viável asseguraria maior satisfação dos credores, a proteção dos postos de trabalho, da maior concorrência, da redução do preço dos produtos no mercado, etc[8].

A conservação de empresa economicamente inviável por empresário ineficiente, entretanto, consumiria os recursos escassos, acarretaria concorrência desleal e lesaria o mercado de consumo, achataria os salários dos empregados, bem como prejudicaria a coletividade de credores. Nessa situação de empresa economicamente

5 Professor da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, da Escola Paulista da Magistratura, do IBMEC São Paulo e do INSPER. Doutor e mestre em direito comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Advogado e parecerista. Ex-Juiz de Direito da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo.

6 Especialista, mestre e doutor em direito pela PUC-SP. Advogado, mediador, administrador judicial, e professor de direito em cursos de pós-graduação. Psicanalista formado pelo CEP-SP, mestre em psicanálise pela UK John Kennedy, pós-doutorando em psicanálise pelo Instituto de Psicologia da USP (IPUSP).

7 WARREN, Elizabeth, *Bankruptcy Policy*, in U. Chi. L.. Rev. 54 (1987), p. 777. Para Gross, "Bankruptcy involves much more than maximizing creditors' recovery as measured in dollars and cents. Bankruptcy is concerned with rehabilitating debtors, which may not benefit creditors' short-term recovery" (Gross, Karen. *Failure and forgiveness – rebalancing the bankruptcy system*, Yale University Press, New Haven, 1997, p. 138).

8 MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Anotações sobre os Limites do Poder Jurisdicional na Apreciação do Plano de Recuperação Judicial*, originalmente in *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, n. 36, São Paulo, 2007, p. 187.

inviável, a pronta liquidação proporcionaria a higidez do mercado e a maior proteção ao interesse de todos.

A análise dessa viabilidade econômica da empresa sob condução do empresário é ponto fundamental e teve a alocação do poder decisório alterada pela Lei 11.101/05. Não mais se permitia a concordata como um favor legal, conferido pelo juiz ainda que para tutelar o interesse da coletividade dos credores, como no revogado Decreto Lei 7.661/45[9].

Pela Lei 11.101/05, os poderes decisórios sobre a empresa em crise foram alocados àqueles que possuiriam o maior incentivo para tomarem decisões eficientes e que suportariam os maiores custos de uma decisão equivocada[10]. Como os credores teriam melhores condições de analisar não apenas a crise pela qual estaria passando o empresário, mas, principalmente, definir, por meio de seus votos, se a forma de reestruturação proposta na recuperação judicial proporcionaria um cenário melhor daquele de uma possível falência, a análise da viabilidade econômica do devedor foi exclusivamente a esses conferida[11].

Nesse cenário, o voto dos credores, desde 2005, tem fundamental função dentro do sistema de insolvência, uma vez que é ele que define o deslinde da empresa em crise.

---

9 "O projeto consagra a concordata como favor concedido pelo juiz, cuja sentença substitui a manifestação da vontade dos credores na formação do contrato, reservados, entretanto, a estes, o exame e discussão das condições do pedido do devedor em face das exigências da lei" (Exposição de motivos da lei de falências, in VALVERDE, Trajano de Miranda, Comentários à lei de falência, v. 3, 4ª. ed., Rio de Janeiro, Forense, 1999, p. 267).

10 "Those directly affected bear the most identifiable costs, and collectively they presumably make the most rational decisions regarding the long-term survival of the business" (WARREN, Elizabeth. *Bankruptcy policymaking in an imperfect world*, 92 Mich. L. Rev. 336 1993-1999, 355).

11 Adotou-se sistema conhecido como "structured bargain", negociação estruturada ou modelo dos credores (JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy. Non-bankruptcy entitlements, and the creditors' bargain*, in the Yale law journal, v. 91, n. 5, 1982, pp. 857-907). O sistema adotado não é avesso às criticas, que sustentam que a insolvência envolveria mais do que a maximização dos créditos dos credores e que o sistema não permitiria o reconhecimento de interesses diversos desses (GROSS, Karen. *Failure and forgiveness – rebalancing the bankruptcy system*, Yale University Press, New Haven, 1997, p. 138).

Ao tutelarem os respectivos interesses para a maior satisfação do referido crédito, os credores afeririam se o empresário devedor é eficiente na alocação dos fatores de produção ou se a maior satisfação dos respectivos créditos exigiria a liquidação falimentar dos ativos.

A proteção ao interesse individual pela análise da viabilidade econômica do devedor asseveraria que os interesses de todos os demais envolvidos com a atividade também fossem protegidos, na medida em que a empresa ineficiente, com perspectiva de rentabilidade negativa, apenas consumiria os recursos escassos, geraria concorrência predatória e fatalmente sucumbiria após a deterioração ou alienação individual dos bens.

Todavia, pressupõe a Lei que tanto os credores têm informação plena, quanto que entre eles e o devedor há impreterivelmente uma negociação sobre os meios de recuperação propostos e possíveis.

Diante desse cenário presumido, os credores avaliariam exclusivamente de forma econômica a condução da empresa e a satisfação de seus créditos, sem qualquer interferência de fatores emocionais, o que, na prática, nem sempre ocorre.

O presente trabalho visa a demonstrar os efeitos que tais fatores emocionais podem provocar na tomada de decisão pelos credores ao proferirem seus votos. A partir dessa constatação, o presente ensaio ainda propõe um caminho a fim de mitigar essa influência emocional na formulação dos juízos decisórios dos credores, que se daria pela elaboração do luto.

2. DO CONTEÚDO EMOCIONAL DAS DECISÕES

Diante de uma crise patrimonial do empresário devedor, os sócios não sofrem todos os efeitos de uma decisão sobre o destino dos ativos e, por isso, não poderiam decidir exclusivamente sobre os meios para reestruturar a empresa em crise. São os credores os afetados diretamente pela condução da empresa, os quais terão a satisfação

dos respectivos créditos reduzida caso ocorram decisões gerenciais equivocadas e/ou a falência do devedor seja postergada[12].

A esses credores, por deterem os melhores incentivos econômicos, foi alocado o poder decisório a respeito da viabilidade econômica ou não do devedor para a condução da sua atividade empresarial por meio da aprovação do plano de recuperação judicial ou sua convolação em falência pela rejeição. O comportamento racional de maximização da utilidade individual, maior satisfação do respectivo crédito, implicaria decisão sobre a eficiência do empresário no emprego dos recursos escassos e, por consequência, a preservação da empresa e proteção dos interesses de todos os demais envolvidos com a atividade empresarial.

Pela análise jurimétrica dos processos, contudo, planos de recuperação judicial com maior deságio nos pagamentos dos credores não geram menores chances de aprovação do plano de recuperação judicial[13]. Outrossim, a despeito de 88,4% de aprovação dos planos de recuperação judicial que foram submetidos à Assembleia Geral de Credores[14], apenas 54,4% dos processos encerrados não tiveram a recuperação judicial convolada em falência [15].

Como hipóteses a explicar esses resultados, pode-se sustentar incentivos legais inadequados para que os interesses dos votantes reflitam os interesses de toda a coletividade de credores, como

12 BLACK, Bernard. S. *Corporate law and residual claimants*, Stanford Law and Economics, Olin Working paper n. 217, Stanford, 2001.

13 Mattos, Eduardo da Silva e Proença, José Marcelo Martins. Recuperação de empresas, Lumen Juris, Rio de Janeiro, 2019, p. 134.

14 WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo; NUNES, Marcelo Guedes; TRECENTI, Julio. Atualização da 2ª Fase do Observatório de Insolvência - Recuperação Judicial no Estado de São Paulo, disponível em obs_recuperacoes_abj.pdf (abjur.github.io), em 19/04/2021), p. 34.

15 WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo; NUNES, Marcelo Guedes; TRECENTI, Julio. Atualização da 2ª Fase do Observatório de Insolvência - Recuperação Judicial no Estado de São Paulo, disponível em obs_recuperacoes_abj.pdf (abjur.github.io), em 19/04/2021), p. 48.

um resultado absolutamente diminuto rotineiramente obtido no procedimento falimentar[16].

Outrossim, a análise da viabilidade econômica da empresa a ser realizada pelos credores em Assembleia Geral exige conhecimento complexo e especializado, o qual pode não ser disponibilizado efetivamente no processo, ou o exame pode nem sempre ser facilmente realizado, ainda quando a informação tenha sido disponibilizada aos credores[17].

Não obstante isso, a falta de negociação coletiva já é tão notória nos processos de recuperação judicial que houve a inserção, como dever do Administrador Judicial, da fiscalização dessas negociações[18], além da previsão expressa da possibilidade de apoio da mediação e da conciliação para o solucionamento dos conflitos existentes[19].

Mesmo que todas essas circunstâncias estejam presentes, pressupõe a Lei que os credores na conveniência de seus interesses farão escolhas, ainda que parciais, racionais[20]. Mas como dito, isso pode não ocorrer.

E pode não ocorrer, pois, em suma, a cena que ocorre na prática é a de um sujeito que teve uma perda (denominado credor), e que deve decidir o futuro do seu devedor sem muitas vezes nem entender qual

16 CF Jupetipe, Fernanda Karoliny Nascimento, Martins, Eliseu, Mário, Poueri do Carmo e Carvalho, Luiz Nelson Guedes de. *Custos de Falência no Brasil comparativamente aos estudos norte-americanos,* Revista de Direito GV, v. 13, n. 1, São Paulo, 2017, pp. 20-48.

17 Nota-se pela prática que o real conhecimento, das condições de restruturação proposta pelo devedor, fica comumente restrito a um reduzido número de credores.

18 Alínea 'e)', do inciso II do art. 22 da LFRE: "e) fiscalizar o decurso das tratativas e a regularidade das negociações entre devedor e credores.", inserido pela Lei 14.112/20

19 Alínea 'j)', do inciso I do referido art. 22 da LFRE, bem como toda a previsão na "Secção II-A" da LFRE, inserido pela Lei 14.112/20.

20 Nesse ponto, o Relatório apresentado pelo Senador Ramez Tebet sobre o PLC 71/2013 e que se converteu na Lei 11.101/05, ressaltou esse papel ativo dos credores para a proteção dos interesses de todos os envolvidos. Segundo o senador, "é desejável que os credores participem ativamente dos processos de falência e de recuperação, a fim de que, diligenciando para a defesa de seus interesses, em especial o recebimento de seu crédito, otimizem os resultados obtidos com o processo, com redução da possibilidade de fraude ou malversação dos recursos da empresa ou da massa falida".

o meio de restruturação que foi proposto, muito menos de ter tido a chance de com o devedor negociar.

Nessa linha, o processo de escolha pelos credores poderá ser enviesado, ainda que inconscientemente, com uma possível predominância de carga emocional na formulação de seus juízos.

Sobre esse processo de escolha, Daniel Kahneman diferencia dois sistemas principais como formas de pensar dos sujeitos para explicar como o ser humano é influenciado em seu processo decisório, independentemente do posicionamento e da situação a ele colocada[21]. A contraposição *Rápido e devagar* exibiria dois sistemas diferentes utilizados para a tomada de decisões no cotidiano, dentro do processo psíquico de formulação de seus juízos.

No sistema 1, as decisões seriam intuitivas e mais automáticas. Referidas decisões exigiriam um menor esforço e baixa necessidade de controle voluntário. Os juízos formulados nesse sistema resultariam algumas vezes em decisões precipitadas com elevado grau de carga emocional[22].

Já o sistema 2, mais lento, oneroso, requereria maior esforço e atenção (elevada carga psíquica) do agente. As decisões seriam tomadas com base em cálculos e nos dados da realidade. Esse segundo sistema permitiria as análises mais profundas sobre as decisões; é o raciocínio

21 KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar**: duas formas de pensar. Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

22 "Opções-padrão: o caminho de menor resistência. Pelos motivos que já discutimos, muitas pessoas aceitam a opção que exige o menor esforço – seja ela qual for –, ou o caminho de menor resistência. Lembre-se do que foi dito sobre a inércia, o viés do *status quo* e a heurística do 'ah, tanto faz'. Todas essas forças nos levam a crer que, se há uma opção-padrão – uma opção que prevalecerá caso nenhuma outra seja escolhida – podemos esperar que um grande número de pessoas acabará por mantê-la, mesmo que não seja boa. E como também já enfatizamos, essas tendências à falta de ação são reforçadas quando, de forma implícita ou até explícita, se sugere que a opção-padrão representa a ação normal ou mesmo a ação recomendada. As opções-padrão são onipresentes e poderosas. Também são inevitáveis, tendo em vista que para cada nó de um sistema de arquitetura de escolhas é preciso ter uma regra que determine o que acontece se o tomador de decisões [...]" (THALES, H. Richard; SUNSTEIN, R. Cass. **Nudge, como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2019, pp. 101-102).

da probabilidade, no qual são realizadas atividades consideradas complexas, com um menor grau de fatores emocionais[23] [24].

Segundo Daniel Kahneman, "avaliações básicas desempenham importante papel no julgamento intuitivo, pois elas facilmente entram no lugar de questões mais difíceis – essa é a ideia essencial da abordagem de heurísticas e vieses"[25]. Isto se dá pelo fato de o sistema 1 gastar menor energia do que aquela requerida quando do uso do sistema 2. Neste último, há desgaste bem maior para se analisar profundamente as decisões[26].

Nesse sentido, credores de um determinado empresário em crise e que submete a esses um plano de recuperação judicial poderão não analisar, efetivamente, a viabilidade econômica do devedor ou a liquidação forçada como melhor estratégia para a maior satisfação dos créditos.

Os credores, diante de rotineiramente identificarem parcos resultados no procedimento falimentar, de terem que lidar com a perda de seus créditos ao invés de uma esperança eventualmente injustificada com a continuidade da atuação do devedor durante a recuperação judicial, poderiam estar mais propensos a não analisarem efetivamente a expectativa de fluxo de caixa do devedor (art. 51), a avaliação de seus ativos e a capacidade de pagamento de seu passivo

23 KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar**: duas formas de pensar. Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012, p. 26.

24 "Como estruturar decisões complexas. As pessoas adotam estratégias diferentes para tomar decisões, de acordo com a quantidade e a complexidade das opções disponíveis. Quando precisamos lidar com um pequeno número de opções que já conhecemos bem, costumamos avaliar bem cada atributo de cada opção e, em seguida, fazer as comparações necessárias. Mas quando há muitas opções, usamos estratégias alternativas, e isso pode nos causar problemas [...] As pesquisas no campo das ciências sociais revelam que, quando as opções são mais numerosas e/ou contam com variações de muitos aspectos, é mais provável que as pessoas adotem estratégias simplificadoras, o que impacta na arquitetura de escolhas" (THALES, H. Richard; SUNSTEIN, R. Cass. **Nudge, como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2019, pp. 111-112).

25 KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar**: duas formas de pensar. Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012, 117.

26 KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar**: duas formas de pensar. Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012, p. 26.

nos termos do plano de recuperação, e a tomarem decisões com base em avaliações contínuas, da experiência, tomadas sem nenhum esforço e que podem sofrer os efeitos de vieses.

Por outro lado, também sob forte influência emocional (sistema 1), ainda teria aquela categoria de credores que, independentemente da capacidade do devedor conseguir se recuperar, honrando considerável parcela dos créditos sujeitos, votariam pela rejeição do plano como forma de 'punição' pelas obrigações não cumpridas.

Sob essa perspectiva, vários recursos acessados pelo sistema 1, apesar de oferecerem velocidade e leveza ao raciocínio, também poderiam induzir a erros e/ou inadequações (apontando ainda diversos fatores emocionais que atravessam a formulação dos juízos dos sujeitos nesse sistema):

(a) o *priming*, reconhecimento de padrões e estímulos que criam uma história e justificam a decisão;

(b) o efeito exposição, ou seja, a facilidade em acreditar nos argumentos mais utilizados;

(c) a busca de uma causalidade, ou seja, a busca de uma relação entre causa e efeito para explicar acontecimentos aleatórios;

(d) o efeito halo, no qual ocorre uma predisposição a estar a favor de alguém de quem gostamos ou com quem simpatizamos com a causa, mesmo quando suas ações sejam contrárias aos nossos olhos; e

(e) aversão a perdas, no sentido de ser mais simples influenciar outra pessoa a desistir ou aceitar uma escolha se souber apresentar as perdas sofridas ao invés dos ganhos[27].

Em um sentido similar, ao analisar a formulação de juízos pelos julgadores (árbitros, juízes togados), Eduardo José da Fonseca Costa fundamenta a preocupação com a tomada de decisões, demonstrando o quanto o raciocínio humano pode falhar ou ser influenciado por questões emocionais[28].

27 KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar**: duas formas de pensar. Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012, p. 302.

28 COSTA, Eduardo José da Fonseca. **Levando a imparcialidade a sério**: proposta de um modelo interseccional entre direito processual, economia e psicologia. Tese (Doutorado em Direito Processual Civil). Pontifícia Universidade Católica de São

A partir do trabalho do autor, haveria 95 diferentes vieses ou propensões cognitivas, dentre as quais, destacam-se: (a) a tendência de fazer algo porque muitas pessoas também o fazem; (b) o viés de crença, no qual a força da lógica do argumento é influenciada pela credibilidade da conclusão; (c) as ilusões cognitivas como a ancoragem[29] –- assim como as ilusões de ótica, o sujeito tende a confiar em uma característica para tomar a decisão; (d) o viés do experimentador, que é a inclinação de o sujeito acreditar, certificar e publicar dados que concordam com suas expectativas, descartando ou rebaixando as ponderações para dados que parecem conflitar com suas expectativas; (e) viés do *status quo*, a tendência a querer que as coisas permaneçam relativamente iguais; e (f) conservadorismo, cuja propensão seria a de revisar insuficientemente novas evidências[30].

Diante dessa elevada carga emocional natural, e que atravessa os juízos formulados pelos credores no momento da votação, muitas vezes as decisões tomadas podem não ser àquelas esperadas pela *mens legis*.

Feita essa breve demonstração da carga emocional nas decisões dos credores em um processo de recuperação judicial, passa-se, abaixo, à proposta de uma alternativa de mitigação de tal carga.

Paulo (PUC-SP), 2016. Disponível em: https://tede2.pucsp.br/bitstream/ handle/6986/1/ Eduardo%20Jose%20da%20Fonseca%20Costa.pdf. Acesso em: 10 set. 2019, p. 87.

29 Embora em um jogo de advinhas, ao nomearmos como "gato" a descrição de um animal de quatro patas e que mia, em outras situações a ancoragem podem ser enganosa. Imagine que o responsável pelo Setor de Recursos Humanos, em uma seleção de profissionais de TI, tende a dirigir sua escolha para os candidatos que apresentam comportamento intrínseco, usam óculos e ficam mexendo no laptop durante o intervalo. É importante pensar que nem sempre estas características irão garantir que essas pessoas sejam os melhores candidatos para a função.

30 COSTA, Eduardo José da Fonseca. **Levando a imparcialidade a sério**: proposta de um modelo interseccional entre direito processual, economia e psicologia. Tese (Doutorado em Direito Processual Civil). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), 2016. Disponível em: https://tede2.pucsp.br/bitstream/ handle/6986/1/ Eduardo%20Jose%20da%20Fonseca%20Costa.pdf. Acesso em: 10 set. 2019, pp. 47-59.

3. DA ELABORAÇÃO DO LUTO COMO ALTERNATIVA PARA A TOMADA DE UMA DECISÃO MENOS EMOCIONAL

Adotada a influência dos fatores emocionais nas decisões dos credores, e demonstrado no tópico supra os efeitos que podem afetar a conveniência de seus interesses, o presente tópico propõe um caminho – e não o único caminho -, para a mitigação de tal influência.

E esse caminho consiste, como acima adiantado, na elaboração do luto. A elaboração do luto dos credores ou, ainda, a elaboração do luto decorrente da violação de direito pelo não cumprimento das obrigações da empresa em recuperação, o que implicaria a superação das resistências psíquicas desses credores, a fim de que possam tomar decisões mais racionais, no sentido da conveniência de seus próprios interesses.

Destaca-se, ainda inicialmente, que não se pretende atribuir ao processo um escopo terapêutico. Seus escopos permanecem com os "mesmos conteúdos e contornos".

Contudo, pensando o processo a partir da linguagem, contendo uma estrutura narrativa, a possibilidade da elaboração do luto, principalmente pelos credores, pode ensejar que tais escopos sejam cada vez mais atingidos. Cabem aqui, então, ainda que brevemente, algumas considerações sobre o luto, e sua elaboração.

Segundo Sigmund Freud, em seu texto Luto de Melancolia de 1917, o luto[31] consistiria em uma reação natural à perda de um objeto (objeto de investimento psíquico[32]).

31 "O luto, de modo geral, é a reação à perda de um ente querido, à perda de alguma abstração que ocupou o lugar de um ente querido, como o país, a liberdade ou o ideal de alguém, e assim por diante. Em algumas pessoas, as mesmas influências produzem melancolia em vez de luto; por conseguinte, suspeitamos de que essas pessoas possuem uma disposição patológica. Também vale a pena notar que, embora o luto envolva graves afastamentos daquilo que constitui a atitude normal para com a vida, jamais nos ocorre considerá-lo como sendo uma condição patológica e submetê-lo a tratamento médico. Confiamos em que seja superado após certo lapso de tempo, e julgamos inútil ou mesmo prejudicial qualquer interferência em relação a ele." FREUD, S. (1915, [1917] [1996]). **Luto e Melancolia.** In: Edição Standard das Obras Psicológicas Completas. Vol. XIV. Rio de Janeiro: Imago.

32 Objeto comumente chamado de "*objeto amoroso*".

É importante ressaltar que essa perda pode consistir desde o falecimento de pessoas queridas para o sujeito[33] até objetos de menor impacto como coisas naturais do dia a dia (atrasos, compromissos adiados, perda de clientes, expectativa frustrada no recebimento de obrigações, dentre outros). O luto poderia ser assim definido, então, na capacidade do sujeito de superar as perdas em geral, e seguir adiante.

Dois pontos aqui merecem destaques ao abordar o referido fenômeno psicanalítico: o primeiro é de que o luto consistiria em um verdadeiro processo[34]. Em um ato em gênero, constituído de diversos momentos que o definem, momentos estes que podem ser classificados em fases, estágios ou até mesmo em tempos.

Pode-se afirmar que, além de ser um processo necessário para o sujeito adaptar sua vida à nova realidade, também o é a fim de que se possa conseguir viver em sociedade sem desenvolver algum estado patológico, como, por exemplo, o da melancolia [35].

Neste sentido, o segundo ponto de destaque é que esse processo, por mais que necessário, pode se tornar complexo, pois não necessariamente ocorre de forma plena para todos os sujeitos. Há,

33 Como familiares, amigos - ou pessoas muito próximas - e até mesmo abstrações como a pátria, quando da hipótese de refugiados.

34 "As vivências de perdas apresentam-se por vezes como experiências de difícil elaboração. O luto, como um processo relacionado à perda, pode manifestar-se de diferentes formas na vida do sujeito. De modo geral, refere-se a um modo de elaboração dessas perdas, ao longo de um determinado período, impondo ao sujeito um doloroso trabalho, tal como Freud em *Luto e Melancolia* (1917) o denomina: *Trauerarbeit,*o trabalho do luto". SOUZA, Andressa Mayara Silva; PONTES, Suely Aires. As diversas faces da perda: o luto para a psicanálise. **Analytica**, São João del Rei, v. 5, n. 9, p. 69-85, dez. 2016. Disponível em <http://pepsic.bvsalud.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2316-51972016000200007&lng=pt&nrm=iso>. acessos em 10 out. 2020.

35 A psicanálise ressalta, pelo viés econômico, a identificação com o objeto perdido como o principal processo envolvido no luto. A premência de recuperar a pessoa perdida pode se expressar pelo choro e pelo apelo à assistência de outros. O processo de identificação com o objeto perdido ocorre em todo luto; o que delata a diferença do luto normal para o luto patológico é que, neste último, ao invés do mundo se tornar pobre e vazio é o próprio ego que se torna assim. Para Freud (1917) *apud* SOUZA [et al], 2016, na melancolia o sujeito não recrimina a si, mas ao objeto que foi perdido. Nesse sentido, o empobrecimento do eu pode ser compreendido por uma identificação do sujeito com o objeto perdido, uma vez que o investimento objetal não foi forte o suficiente para deslocar-se para outro objeto, retornando, então, ao próprio sujeito. (Idem, 2 SOUZA [et al], 2016, In: Analytica, p. 70).

provavelmente, lutos realizados e alguns não realizados, finalizados (lutos intermináveis, sem fins) em cada sujeito.

Na verdade, cada um deles tem o que podemos denominar como processo individual de realização ou não de seus lutos. A forma como cada um é afetado pelas perdas é singular, principalmente em decorrência da correlação de que o processo de formação do próprio sujeito – de sua constituição narcísica -, também se dá de forma única.

Por mais que haja grande literatura contemporânea para o luto, tais como os estudos concebidos por John Bowlby, Colin Murray Parkes, Therese Rando, Tony Walter e, mais especificamente, Willian Worden (1998) - que trata do luto como um processo ativo e dividido em tarefas[36] -, evoca-se concepções clássicas do tema, construídas por Elizabeth Kübler-Ross, que o estruturam em 5 fases (ou estágios do luto: negação, raiva, barganha, depressão, e aceitação)[37], a fim de apontar o diálogo que Cristian Dunker estabelece entre elas e a psicanálise[38].

O processo do luto pode ser abordado a partir do que Freud definiu como reconhecimento, identificação e transformação, considerando-o, assim, em 3 tempos.

O primeiro tempo do luto, denominado como reconhecimento, consiste na necessidade de o sujeito reconhecer a ocorrência, ou

36 Worden (1998), estabeleceu quatro tarefas para lidarmos com o luto: aceitar a realidade da perda, experimentar a dor do pesar, o ajuste ao ambiente no qual a pessoa falecida faz falta e retirar a energia emocional e reinvesti-la em outro relacionamento. Assim, (a) aceitar a realidade da perda, significa saber que o objeto perdido já não será parte do cotidiano; (b) experimentar a dor do sofrimento, significa que podemos experimentar uma variedade de sentimentos intensos, que devem ser vividos e trabalhados parte do processo de luto; (c) ajustar-se ao novo ambiente onde necessita-se ajustar a nova realidade considerando essa falta e suas consequências; e, (d) reinvestir energia na vida: afrouxar os laços com o objeto perdido e forjar um novo tipo de relacionamento com ele, com base na memória. WORDEN, W. Terapia do Luto, um manual para o profissional da saúde mental, 2a. edição, São Paulo, Artes Médicas Editora, 1998.

37 Ou estágios do luto: negação, raiva, barganha, depressão e aceitação. KUBLER-ROSS E. On life and death. Celestial Arts. New York: Touchstone; 1991.

38 DUNKER, Christian Ingo Lenz. A cadeia dos Lutos. In: **Carta Maior, Sociedade e Cultura,** 2020. Disponível em: <https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Sociedade-e-Cultura/A-Cadeia-dos-Lutos/52/48040>. Acesso em: 17 out. 2020.

melhor dizendo, a existência da própria perda - atuação daquilo que Freud denominou como princípio de realidade, frente o princípio de prazer, que seriam basilares a partir da dinâmica econômica do funcionamento do aparelho psíquico[39][40]. Não seria a aceitação da perda, mas sua constatação, ainda que desprazerosa – constatação pelo próprio sujeito de que não haveria mais o objeto de investimento psíquico.

Há muitos casos de lutos que ficam fixados nessa fase, onde o sujeito nega a existência da própria perda, como se ela não tivesse ocorrido – como se o objeto perdido pudesse ainda retornar. Freud afirma que se faz necessário formular um juízo de realidade (juízo de existência), a fim de que seja ao sujeito demonstrado que o objeto não existe mais.

Por mais que transpareça ser um caminho adequado, ou ainda comum, o de que seja retirado do objeto perdido todo investimento até então realizado em razão de sua inexistência, tal desinvestimento não é natural, pois requer uma dolorosa vivência do esvaziamento, o que implica, em muitos casos, uma resistência, ainda que já exista outro objeto substituto ao perdido.

---

39 Talvez, seja importante pensar nos constructos freudianos relativos ao Princípio do Prazer e Princípio da Realidade. Para a Psicanálise, o princípio do prazer, regido pelo ID, procura direcionar toda a ação psíquica e orgânica na direção de satisfazer suas necessidades e atingir um prazer idealizado, evitando as frustrações. Ao passo que, quando regido pelo princípio da realidade, o sujeito consegue integrar e respeitar os limites impostos pela vida, a partir da adaptação sociocultural e da formação dos conceitos morais e éticos, controlando a maneira como se comporta. Vide ZIMERMAN, D. E. Fundamentos psicanalíticos: teoria e clínica - uma abordagem didática. Porto Alegre: Artmed, 1999.

40 Ainda sobre os constructos freudianos sobre o princípio do prazer e o princípio da realidade, "sabemos que o princípio de prazer é próprio de um método primário de funcionamento por parte do aparelho mental, mas que, do ponto de vista da autopreservação do organismo entre as dificuldades do mundo externo, ele é, desde o início, ineficaz e até mesmo altamente perigoso. Sob a influência dos instintos de autopreservação do ego, o princípio de prazer é substituído pelo *princípio de realidade*. Este último princípio não abandona a intenção de fundamentalmente obter prazer; não obstante, exige e efetua o adiamento da satisfação, o abandono de uma série de possibilidades de obtê-la, e a tolerância temporária do desprazer como uma etapa no longo e indireto caminho para o prazer (FREUD, Além do princípio do prazer [1920]. Rio de Janeiro: Imago, 1969.

No caso da não elaboração do luto quando da formulação dos juízos pelos credores, é possível que o não reconhecimento da perda possa levá-los a aceitar qualquer tipo de proposta de reestruturação, ainda que descompassada da realidade econômica vivida pelo devedor – como se, a fim de negar a realidade do devedor, contido em uma verdadeira crise estrutural (falência iminente), aceita-se, por meio do voto de aprovação do plano, meios de recuperação notoriamente inatingíveis.

Aqui, portanto, a falência do devedor seria o (não) reconhecimento da perda do próprio credor, uma vez que esvaziadas as chances de obter algum recebimento no atual cenário falimentar. Assim, o credor negaria a própria realidade da insolvência, votando pela aprovação do plano de recuperação mesmo que este aparente ser plenamente inviável.

Já o segundo tempo, denominado identificação, ocorre a partir da constatação da perda. A perda já existiria para o sujeito (no caso, o credor).

Nesse tempo, inicia-se um processo de comparação do Eu (ego) com o próprio objeto perdido. Há uma relação natural de identificação entre o Eu e o próprio objeto que gera a ocorrência da figura da culpa, seja inicialmente no sujeito culpar-se pela perda do objeto, ou ainda, em um segundo passo, culpar o próprio objeto (ou outrem) pela perda havida.

Dentro desse tempo, é possível que haja a alternância dessas situações, em que o sujeito enlutado ora se sinta responsabilizado pela perda, ora responsabilize o objeto por tal – tudo isso decorrente da citada identificação (ou até mesmo confusão) entre a díade "Eu-objeto".

A formulação dos juízos pelos credores, nesse segundo tempo do luto, é pautada pela figura da culpa e do ressentimento. Por mais que os credores possam se culpar por terem feito algum tipo de negócio com o devedor, a maior carga que se constata é a de culpar o devedor não apenas pelos efeitos decorrentes do não cumprimento da obrigação, mas também por outros com ou sem conexão com o

referido inadimplemento (por exemplo, crise na própria empresa do credor, dentre outros).

Nessa lógica do segundo tempo, se culpado o devedor, não o seria merecedor do voto de aprovação do plano, independentemente da viabilidade dos meios de restruturação propostos.

A passagem – ou o marco - em que se estaria saindo do segundo tempo para o terceiro, na teoria freudiana, consistiria no período quando a culpa vai se dissolvendo.

Nesse terceiro e último tempo do luto haveria uma transformação do Eu, como se um novo traço viesse a erigir no sujeito. E o esse novo traço teria como síntese o que que aquela pessoa (objeto) representava para o sujeito.

Como se o objeto, que hora se confundia com o próprio "Eu", fosse desinvestido, ao passo de ser incorporado pelo Eu como um traço novo dele. De maneira menos formal, esse tempo do luto pode ser definido como a capacidade de se ter boas lembranças do objeto, sem que a falta dele ocasione também más sensações decorrentes da própria ausência.

Nesse sentido, o dispositivo de luto consistiria em uma forma de superação de perdas – sejam as profundas ou pontuais.

Assim, o final do processo de luto implicaria um sentimento de enriquecimento por esse novo traço incorporado. Como se aquele que tiver partido (objeto) fizesse parte do sujeito enlutado.

De forma sucinta, então, esse processo de luto consistiria em um reconhecimento, uma identificação, e a redução do objeto, dentro da estrutura psíquica, até que ocorra o citado desinvestimento. Primeiro haveria um empobrecimento do Eu, para haver, ao final, um enriquecimento[41].

41 "Do mesmo modo que o luto compele o ego a desistir do objeto, declarando-o morto e oferecendo ao ego o incentivo de continuar a viver [ver em [1]], assim também cada luta isolada da ambivalência distende a fixação da libido ao objeto, depreciando-o, denegrindo-o e mesmo, por assim dizer, matando-o. É possível que o processo no *Ics*. chegue a um fim, quer após a fúria ter-se dissipado, quer após o objeto ter sido abandonado como destituído de valor. Não podemos dizer qual dessas duas possibilidades é a regular ou a mais usual para levar a melancolia a um fim, nem que influência esse término exerce sobre o futuro curso do caso. O ego pode derivar

A partir desse breve conteúdo teórico e, ao se concordar com o pensamento freudiano sobre a natureza do ser humano que, para além de individual, também é constituída de natureza social[42], um fator que merece destaque consiste na partilha social dos afetos dentro do processo de luto.

Por mais que o luto envolva um processo individual, comportando tempos, fases ou estágios, ele se realiza a partir de sua expansão para o coletivo. Na verdade, o processo de enlutamento não parte do sujeito para o outro, mas sim do Outro para o sujeito[43][44].

Nesse sentido, como bem aborda Judith Butler, além das questões individuais que são de suma importância, haveria uma função política (coletiva) no processo de enlutamento, na previsão e garantia de um próprio rito a fim de que o sujeito enlutado, em um processo singular de relacionar-se com a perda, possa praticar o luto de tal a partir de seu compartilhamento com o coletivo.

---

daí a satisfação de saber que é o melhor dos dois, que é superior ao objeto." DUNKER, Christian Ingo Lenz. Teoria do Luto em Psicanálise. **Revista PsicoFAE: Pluralidades em Saúde Mental**, [S.l.], v. 8, n. 2, p. 28-42, dez. 2019. ISSN 2447-1798. Disponível em: <https://revistapsicofae.fae.edu/psico/article/view/226/154>. Acesso em: 28 dez. 2020.

42 Nas concepções psicanalíticas, o ser humano, embora de natureza individual tem o seu psíquico interligado ao outro, sendo portanto, um ser de natureza também social. "É verdade que a psicologia individual relaciona-se com o homem tomado individualmente e explora os caminhos pelos quais ele busca encontrar satisfação para seus impulsos instintuais; contudo, apenas raramente e sob certas condições excepcionais, a psicologia individual se acha em posição de desprezar as relações desse indivíduo com os outros. Algo mais está invariavelmente envolvido na vida mental do indivíduo, como um modelo, um objeto, um auxiliar, um oponente, de maneira que, desde o começo, a psicologia individual, nesse sentido ampliado, mas inteiramente justificável das palavras, é, ao mesmo tempo, também psicologia social. FREUD, S. (1921, [1976]). Psicologia de grupo e análise do ego (J. Salomão, Trad.). In: **Edição Standard das Obras Psicológicas Completas.** Vol. XVIII. Rio de Janeiro: Imago. (Trabalho original publicado em 1921, p. 91).

43 Um bom exemplo dessa dualidade coletivo-individual é descrito por Lacan, em seu seminário 10, onde, ao analisar a peça Hamlet de Willian Shakespeare, constata que Hamlet entra no processo de luto da morte de seu pai apenas quando vê Laerte chorar a morte de Ofélia. Somente quando ele percebe o luto no outro é que ele se capacita a elaborar o seu próprio luto até então interminável.

44 Luto que coloca como fato essencial o luto do falo (ao que essa pessoa representa para o próprio sujeito). RANGEL, Maria Luiza. Desejo e luto: uma referência a Hamlet. Agente Digital, Revista psicanalítica. Disponível em http://www.ebpbahia.com.br/agente/site/2016/07/14/desejo-e-luto-uma-referencia-a-hamlet/. Acesso em 11 ago. 2020.

Nesse sentido, o velório, as homenagens, todo o processo ritualístico-narrativo funcionaria como uma capacitação do coletivo ao individual, dentro do seu processo de luto. Como se fosse função do coletivo comunicar/capacitar o indivíduo dentro de uma narrativa, de um rito, para o processo de enlutamento. Para o processo de *partilha* daquilo que afetou o sujeito.

Dentro das diversas colocações, o que se destaca é a necessidade de existir um espaço natural, comum, coletivo, com certa forma procedimental (rito), para que as perdas individuais possam ser compartilhadas, a fim de que o indivíduo possa realizar o seu processo de luto.

Muitas contribuições já foram feitas nesse sentido pela comunidade literária, seja pela própria Judith Butler na ratificação da importância do luto comum uma função política[45]. Em sentido similar, podem ser citados também Darian Leader, Jean Allouch e Marie-Claude Lambotte.

Darian Leader, em sua obra "The New Black: Mourning, Melancholia and Depression", defende que a solução para a realização desses lutos seriam uma reinvenção de linguagem, num verdadeiro isolamento e enquadramento das perdas, para que cada luto se separasse e, separados, poderiam ser mais bem realizados/desapegados da cadeia de lutos não realizados[46].

Como se cada luto pudesse ser desprendido de uma cadeia de outros lutos não realizados e, a partir de uma nova linguagem, esse luto não sofresse potencialização dos demais.

Jean Allouch, em sua obra "Erótica do luto", entende que, por mais que o processo de luto seja algo intra-sujeito, a melhor forma de realizá-lo seria a sua enunciação em vozes, em palavras, quase

45 BUTLER, Judith. Vida precária: os poderes do luto e da violência Belo Horizonte: Autêntica, 2019, p. 188/189.

46 O que a literatura vem definindo como lutos infinitos. Christian Dunker propõe o luto de natureza infinita a partir de um ponto de vista sociocultural e político, no qual o luto passaria de uma geração à outra, enraizado na memória de uma comunidade. DUNKER, C. **Lutos finitos e lutos infinitos, o caminho até dizer adeus**, 2019, por Aline Fonseca e Jessica Magari Ferazza. Disponível em https://www.unibrasil.com.br/wp-content/uploads/2019/05/1%C2%BA-Lugar-artigo.pdf, Acesso em 8 mar 2020.

como um verdadeiro processo de transferência. Transferência para o Outro, o que reforma minimamente uma necessidade coletiva de compartilhamento.[47]

Por fim, Marie-Claude, em sua obra a "Estética da Melancolia", sugere que a melhor forma de realizar o luto consistiria na prática da sublimação, de atos de criação e não apenas aceitação. Criar algo novo a partir do novo traço do sujeito. Um movimento dinâmico, e não estático.

A partir desse conteúdo, no que se refere ao luto em si mesmo, como estado e técnica, e da sua relação entre individual e coletivo dentro da ideia de partilha social dos afetos, a proposta a fim de mitigar as influências dos fatores emocionais nos credores é a de pensar o processo de recuperação judicial também como um campo do luto.

Como um campo para a realização das perdas, dentro dos citados tempos previstos para o luto. Como um campo necessário para a enunciação das vozes do luto.

Como uma ritualística narrativa onde se permita aos sujeitos envolvidos a realização da perda, compartilhando a afetação ocorrida. Ou, ainda, como um instrumento para o isolamento e enquadramento apenas das perdas relacionadas com o processo (inadimplemento das obrigações), desapegando tais perdas dos demais lutos não realizados pelos sujeitos (cadeia de lutos interrompidos).

Por mais que um processo jurisdicional comum não tenha – infelizmente – a constituição desse espaço de luto como fim, pode-se afirmar que tal espaço é possível dentro de um processo de recuperação judicial.

Ao menos, seria possível constituí-lo, em razão da existência de um campo frutífero para tanto, onde a negociação é praticamente um dever, e a decisão final não caberia a um julgador, mas sim às próprias partes.

47 ALLOUCH, J. A erótica do luto- em tempos de morte seca. Rio de Janeiro: Companhia de Freud, 2004.

Na verdade, a proposta é a de que, por meio de um espaço narrativo ritualístico, credores e devedores, em um verdadeiro compartilhamento coletivo, possam encontrar um espaço possível para a elaboração dos respectivos lutos, e acordem pela manutenção ou não da empresa em crise na condução do devedor, onde a decisão fosse capaz de ser formulada a partir de juízos com doses emocionais mitigadas.

Assim, esse exercício de elaboração do luto serviria para a categoria de credores que, negando as perdas, aceitariam qualquer espécie de reestruturação proposta pelo devedor, quanto para aquela que negaria qualquer forma de restruturação sem analisar as formas propostas. Serviria também para as demais categorias que apresentem uma interrupção no processo de elaboração do luto, implicando uma elevada dose emocional na formulação de seus juízos.

Dessa forma, tanto o espaço de negociação, como o de mediação/conciliação recentemente previstos no processo de recuperação judicial, e ainda a possibilidade dos próprios credores apresentarem um plano de recuperação para a empresa em crise[48] seriam "bem-vindos" a fim de que houvesse não apenas um melhor conhecimento sobre as reais condições do devedor - e, consequentemente, das formas de restruturação propostas -, mas também para que se permita a constituição desse campo como possibilidade para elaboração dos referidos lutos.

Nessa lógica, os votos dos credores poderão ser formulados a partir de juízos com menor carga emocional, ou, por que não, com menor resistência psíquica, decorrente da possível elaboração do luto pelo campo criado dentro do processo de recuperação judicial.

4. CONCLUSÃO

O sistema de insolvência brasileiro pressupôs, para a proteção dos interesses de todos os envolvidos, que os credores avaliassem se

48 Prevista nos art. 56 e seus parágrafos da LFRE.

a condução da empresa pelo devedor seria economicamente viável e garantiria a maior satisfação dos respectivos créditos ou se seria melhor, para o recebimento do crédito, a liquidação forçada dos bens do devedor.

A satisfação do respectivo crédito promove, nesses termos, a análise da eficiência do devedor na condução da sua atividade e assegura o melhor emprego dos recursos escassos em benefício de todo o sistema econômico.

O exame de viabilidade econômica ou não do devedor exige que os credores, a quem foi alocado o poder exclusivo de decisão, realizem escolhas racionais, ainda que não parciais, a partir das considerações econômicas de todas as informações que lhes foram disponibilizadas.

Contudo, não superado o luto decorrente do inadimplemento do crédito originário pelo devedor, credores poderão tomar escolhas com base em considerações gerais do ambiente, intuitivas, com enorme carga emocional e submetidas a vieses.

Decisões intuitivas poderiam induzir a erros de julgamento, com a aprovação de planos de recuperação judicial inviáveis e que apenas consumiriam os recursos escassos do devedor, ou com a rejeição de planos de recuperação judicial economicamente viáveis, em detrimento da preservação da empresa e da maior satisfação do próprio crédito.

Para a realização desse luto, o procedimento de recuperação judicial pode permitir a criação de ambientes onde os diversos sujeitos envolvidos consigam elaborar a perda - ao menos a perda ligada à obrigação inadimplida -, por meio do compartilhamento da afetação ocorrida.

Exemplos desses ambientes, dentro da proposta narrativa ritualística acima trabalhada, abrangeria desde o espaço necessário para a exposição das causas e efeitos decorrentes da crise econômico-financeira do devedor, e dos meios de restruturação propostos, como também a própria negociação coletiva almejada, sem deixar de dar como destaque final o rico espaço da mediação e/ou da conciliação.

Dessa forma, a elaboração do luto é uma possibilidade de que sejam, pelos credores, tomadas decisões com menor carga emocional, o que ensejará, consequentemente, a melhor preservação da empresa.

5. REFERÊNCIAS

ALLOUCH, J. *A erótica do luto - em tempos de morte seca*. Rio de Janeiro: Companhia de Freud, 2004;

BLACK, Bernard. S. *Corporate law and residual claimants*, Stanford Law and Economics, Olin Working paper n. 217, Stanford, 2001.

BUTLER, Judith. Vida precária: os poderes do luto e da violência Belo Horizonte: Autêntica, 2019.

COSTA, Eduardo José da Fonseca. *Levando a imparcialidade a sério: proposta de um modelo interseccional entre direito processual, economia e psicologia*. Tese (Doutorado em Direito Processual Civil). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), 2016. Disponível em: https://tede2.pucsp.br/bitstream/ handle/6986/1/Eduardo%20Jose%20da%20Fonseca%20Costa.pdf.

DUNKER, Christian Ingo Lenz. Teoria do Luto em Psicanálise. *Revista PsicoFAE: Pluralidades em Saúde Mental,* [S.l.], v. 8, n. 2, p. 28-42, dez. 2019. ISSN 2447-1798. Disponível em: <https://revistapsicofae.fae.edu/psico/article/view/226/154.

DUNKER, Christian Ingo Lenz. *Lutos finitos e lutos infinitos, o caminho até dizer adeus*, 2019, por Aline Fonseca e Jessica Magari Ferazza. Disponível em https://www.unibrasil.com.br/wp-content/uploads/2019/05/1%C2%BA-Lugar-artigo.pdf

DUNKER, Christian Ingo Lenz. A cadeia dos Lutos. In: *Carta Maior, Sociedade e Cultura*, 2020. Disponível em: https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Sociedade-e-Cultura/A-Cadeia-dos-Lutos/52/48040

FREUD, S. (1915, [1917] [1996]). Luto e Melancolia. In: *Edição Standard das Obras Psicológicas Completas*. Vol. XIV. Rio de Janeiro: Imago.

FREUD, S. (1926, [1917] [1996]). *Novas observações sobre as neuroses de defesa*. In: Edição Standard das Obras Psicológicas Completas**.** Vol. III. Rio de Janeiro: Imago.

FREUD, S. (1920 [1969] [1996]) Além do princípio do prazer. In: Edição Standard das Obras Psicológicas Completas**.** Vol. XVIII. Rio de Janeiro: Imago.

FREUD, S. (1921, [1976]). *Psicologia de grupo e análise do ego* (J. Salomão, Trad.). In: Edição Standard das Obras Psicológicas Completas. Vol. XVIII. Rio de Janeiro: Imago;

GROSS, Karen. *Failure and forgiveness – rebalancing the bankruptcy system*, Yale University Press, New Haven, 1997.

JACKSON, Thomas H. *Bankruptcy. Non-bankruptcy entitlements, and the creditors' bargain*, in the Yale law journal, v. 91, n. 5, 1982.

JUPETIPE, Fernanda Karoliny Nascimento, MARTINS, Eliseu, MÁRIO, Poueri do Carmo e CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. *Custos de Falência no Brasil comparativamente aos estudos norte-americanos,* Revista de Direito GV, v. 13, n. 1, São Paulo, 2017.

KAHNEMAN, Daniel. *Rápido e devagar: duas formas de pensar.* Tradução de Cássio de Arantes Leite. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012.

KUBLER-ROSS E. *On life and death.* Celestial Arts. New York: Touchstone; 1991.

LAMBOTTE, Marie-Claude. *Estética da Melancolia.* Rio de Janeiro: Companhia de Freud, 2000.

LEADER, Darian. *The New Black: mourning, melancholia, and depression.* Londres: Hamish Hamiltong, 2008.

MATTOS, Eduardo da Silva e PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas.* Lumen Juris, Rio de Janeiro, 2019.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Anotações sobre os Limites do Poder Jurisdicional na Apreciação do Plano de Recuperação Judicial,* originalmente in *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais,* n. 36, São Paulo, 2007;

RANGEL, Maria Luiza. *Desejo e luto: uma referência a Hamlet.* Agente Digital, Revista psicanalítica. Disponível em http://www.ebpbahia.com.br/agente/site/2016/07/14/desejo-e-luto-uma-referencia-a-hamlet/

SOUZA, Andressa Mayara Silva; PONTES, Suely Aires. *As diversas faces da perda: o luto para a psicanálise.* Analytica, São João del Rei, v. 5, n. 9, p. 69-85, dez. 2016. Disponível em <http://pepsic.bvsalud.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2316-51972016000200007&lng=pt&nrm=iso>. acessos em 10 out. 2020.

THALES, H. Richard; SUNSTEIN, R. Cass. *Nudge, como tomar melhores decisões sobre saúde, dinheiro e felicidade*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2019;

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à lei de falência*, v. 3, 4ª. ed., Rio de Janeiro, Forense, 1999.

WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo; NUNES, Marcelo Guedes; TRECENTI, Julio. *Atualização da 2ª Fase do Observatório de Insolvência* - Recuperação Judicial no Estado de São Paulo, disponível em obs_recuperacoes_abj.pdf (abjur.github.io), em 19/04/2021.

WARREN, Elizabeth. *Bankruptcy Policy,* in U. Chi. L.. Rev. 54 (1987).

WARREN, Elizabeth. *Bankruptcy policymaking in an imperfect world*, 92 Mich. L. Rev. 336 1993-1999.

WORDEN, W. *Terapia do Luto, um manual para o profissional da saúde mental,* 2a. edição, São Paulo, Artes Médicas Editora, 1998.

ZIMERMAN, D. E. *Fundamentos psicanalíticos: teoria e clínica - uma abordagem didática*. Porto Alegre: Artmed, 1999.

O PLANO DOS CREDORES E A MUDANÇA DE PARADIGMA NAS NEGOCIAÇOES TRAVADAS COM OS DEVEDORES: BREVES APORTES

Camila Tebaldi[1]
Mayara Roth Isfer Osna[2]

1. INTRODUÇÃO

O trabalho desenvolvido tem como tema central a possibilidade originada pelas recentes (e profundas) alterações legislativas inseridas no texto da LRE, pela Lei 14.112/20 de apresentação de plano alternativo pelos credores do devedor. Em linhas gerais, questiona-se se a regulamentação legal trazida para o instituto é adequada e efetiva para a aplicação e a funcionalidade práticas.

Para oferecer resposta a essa indagação, em um primeiro momento o estudo proposto adotará como premissa comparativa a possibilidade de apresentação de plano alternativo pelos credores, em moldes similares àqueles hoje viabilizados no sistema legislativo brasileiro, prevista pelo *Chapter 11* do direito positivo estadunidense. É que, sem prejuízo das ressalvas e observações que devem perpassar toda abordagem comparativa, a disposição estadunidense (seja de modo explícito, seja de maneira silente) foi a inspiração para o preceito

1 Advogada, Sócia Diretora do FCAM – Ferraz de Carmargo e Matsunaga Advogados, responsável pela área de restauração de empresas, solução de conflitos relacionados à insolvência empresarial e special situations. Presidente do Órgão Deliberativo da CAM-CMR – Câmara Especial De Resolução De Conflitos Em Reestruturação De Empresas. Pós-graduada em direitos dos contratos pelo IICS/CEU (2006); e em Recuperação de Empresas e Falências pela FADISP, especialista em Reorganização Empresarial – Estratégias Societárias, Planejamento Tributário e Sucessório pela FGV.

2 Mestre em Direito pela Universidade de São Paulo. Graduada em Direito pela Universidade Federal do Paraná e em Ciências Contábeis pela FIPECAFI. Sócia da Advocacia Felippe e Isfer. Autora do livro "Bloqueio abusivo nas deliberações assembleares no âmbito das sociedades empresariais". Diretora Acadêmica do Centro de Mulheres na Reestruturação Empresarial.

ora trazido ao nosso Direito, havendo embasamento para que as lições e constatações ali já obtidas sejam devidamente compreendidas.

Analisada a realidade estadunidense, será enfrentado o arcabouço normativo pós-reforma no que se refere ao tema aqui abordado, compreendendo de que forma o legislador brasileiro importou o instituto, bem como quais as eventuais semelhanças e diferenças relativamente ao direito estrangeiro. Tendo esses aspectos como norte, pretende-se identificar de forma mais acentuada os pontos conflituosos do *Chapter 11*, *§1121*, e compreender de que modo tais alusões podem ser refletidas no panorama brasileiro, notadamente no que se refere ao artigo 56, §4º e ss. e artigo 6º, §4º-A, ambos da LRE. Ainda, buscar-se-á investigar se as pretensões do legislador brasileiro – notadamente quanto à equalização entre as posições jurídicas de credores e devedor – foram potencialmente atingidas.

Ao fim, tendo sido abarcados os enquadramentos normativos e as premissas teóricas relativas ao ponto focal da introdução do instituto, serão trazidas luzes críticas ligadas a tais constatações, almejando criar um ponto de apoio para a realidade brasileira e permitindo que os escopos inerentes à LRE (notadamente, a preservação da empresa) sejam verdadeiramente materializados.

2. A VISÃO ESTADUNIDENSE DO PLANO DOS CREDORES EM PERSPECTIVA

Considerado inspiração para a recente reforma da LRE, notadamente quanto à ampliação da legitimidade para a apresentação de plano de recuperação judicial, o Direito estadunidense possui interessante histórico legislativo acerca da temática aqui abordada.

Antes da entrada em vigor do atual Código de Falências (*Bankruptcy Code*), promulgado em 1978, os Estados Unidos contavam, em matéria de insolvência, com o chamado *Bankruptcy Act*, de 1898. A codificação possuía três procedimentos distintos no que se refere ao controle do processo de reorganização. No primeiro, regulado pelo Capítulo XI, o devedor possuía exclusividade para a apresentação

do plano e condução do processo de superação da crise – de modo bastante similar ao que ocorria no Brasil até a recente alteração legislativa[3]; no segundo (Capítulo X), por seu turno, o plano era formulado por um *trustee*[4], que podia receber sugestões de todas as eventuais partes interessadas. Nesse procedimento, retirava-se do devedor, em absoluto, as rédeas da situação e o poder de controlar de que modo sua reorganização se materializaria[5]. Por conta desse aspecto – dentre outros – o segundo procedimento era muito pouco utilizado[6]. O terceiro procedimento, regido pelo Capítulo XII, possuía escopo limitado, não podendo ser utilizado por *corporations*; além disso, apenas o devedor podia propor o plano de recuperação, que precisava passar pelo chamado teste de "*best interests of creditors*"[7].

Apesar das vantagens oferecidas por cada um dos procedimentos, estes também possuíam inequívocas limitações. E, como o empréstimo das técnicas processuais disponíveis em cada um não era permitida para os demais, a insuficiência do regramento tornou-se evidente.

3 Inclusive no que se refere à regra geral de manutenção da condução da empresa pelos mesmos administradores, apresentação de plano exclusivamente pela devedora e sujeição ao plano apenas de credores não garantidos. (MINER, Don J.. Business Reorganization Under the Bankruptcy Reform Act of 1978: An Analysis of Chapter 11. *BYU Law Review*. 961, 1979. Disponível: <https://digitalcommons.law.byu.edu/lawreview/vol1979/iss4/9>. Acesso em: 17 jun. 2021).

4 Figura comumente utilizada no caso de expropriação do devedor da condução das atividades empresariais.

5 MARQUES, André M.; ZENEDIN, Rafael N. Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira. In: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia (Coord.). *Recuperação judicial*: análise comparada Brasil-Estados Unidos. São Paulo: Almedina, 2020, pp. 164.

6 Segundo Don Miner, mesmo apresentando procedimento mais versátil, o Capítulo X era adotado em menos de dez por cento dos casos. (MINER, Don J.. Business Reorganization Under the Bankruptcy Reform Act of 1978: An Analysis of Chapter 11. *BYU Law Review*. 961, 1979. Disponível: <https://digitalcommons.law.byu.edu/lawreview/vol1979/iss4/9>. Acesso em: 17 jun. 2021).

7 A propósito, Miner, "*Because of a limited scope, chapter XII, like chapter X, was rarely used. It was available only to noncorporate entities that owned property held as security for a debt. The primary purpose required of a chapter XII plan was modification of the real property secured debt, but it could also affect unsecured debt.*" (MINER, Don J.. Business Reorganization Under the Bankruptcy Reform Act of 1978: An Analysis of Chapter 11. *BYU Law Review*. 961, 1979. Disponível: <https://digitalcommons.law.byu.edu/lawreview/vol1979/iss4/9>. Acesso em: 17 jun. 2021).

Tanto é que a consolidação procedimental trazida com a reforma de 1987, juntamente com outras importantes mudanças legislativas, foi considerada enorme avanço na legislação falimentar estadunidense[8].

No que se refere à legitimidade para a apresentação do plano e ao controle do processo reorganizacional, o equilíbrio entre os procedimentos anteriores foi algo almejado pelo Congresso estadunidense. Se de um lado a manutenção da exclusividade de apresentação do plano pelos devedores – nos termos do antigo Capítulo XI – não solucionaria o problema da evidente falta de incentivos para a negociação com credores[9], a eliminação absoluta de tal característica poderia trazer consequências potencialmente mais graves.

Segundo Mark Douglas, analisando os impactos das alterações de prazos relativas ao chamado *exclusivity period*, a ausência completa de exclusividade do devedor para a apresentação do plano poderia retirar os incentivos da atual administração da empresa para buscar a efetiva superação da crise, notadamente porque, nos termos de eventual plano alternativo apresentado pelos credores, os integrantes do órgão poderiam ser substituídos a qualquer momento, não havendo segurança para a formulação de estratégias a longo prazo. Por outro lado, a falta de exclusividade e a possibilidade de um ou mais planos alternativos apresentados em um único procedimento poderia levar ao caos[10].

---

8 MINER, Don J. Business Reorganization Under the Bankruptcy Reform Act of 1978: An Analysis of Chapter 11. *BYU Law Review*. 961, 1979. Disponível: <>. Acesso em: 17 jun. 2021.

9 "*Armed with exclusivity throughout the case, a debtor could hold creditors hostage to its own reorganization agenda and threaten to convert to a liquidating case if creditors were reluctant to do so. Lawmakers attempted to remove what was considered to be undue bargaining leverage when they enacted the Bankruptcy Code*". (DOUGLAS, Mark G. *Assessing the Impact of the New Chapter 11 Exclusivity Deadline.* Disponível em: <https://www.bing.com/search?q=Mark+douglas+assessing+the+impact&cvid=cf81c10j0j1&pglt=283&FOR>. Acesso em: 20 jun. 2021).

10 DOUGLAS, Mark G. *Assessing the Impact of the New Chapter 11 Exclusivity Deadline*. Disponível em: <https://www.bing.com/search?q=Mark+douglas+assessing+the+impact&586f7&aqs=edge1&pglt=83&FOR1>. Acesso em: 20 jun. 2021.Caso bastante interessante foi comentado por Grant Newton, em que a Corte, percebendo que mais de um plano seria apresentado no mesmo processos, indicou um profissional para mediar as negociações: "*In Public Service,*

Diante de tal cenário, e reconhecendo as vantagens de permitir a atuação do devedor como um "*honest broker*" para uma solução negociada nos estágios iniciais do caso, o Congresso acabou optando por uma exclusividade limitada na Seção 1121[11].

Nessa esteira, nos termos do atual *Chapter 11*, *§1121*, na hipótese de processos de reorganização em que haja o apontamento de *trustee*, com expropriação do devedor da condução das atividades empresariais, a legitimidade para a apresentação do plano dá-se de forma ampliada, de modo que não apenas o devedor, mas igualmente qualquer credor, o comitê de credores, detentores de participações societárias ou mesmo o *trustee* podem apresentar planos alternativos[12] .

Por outro lado, conforme disciplinado na mesma Seção, com a reforma o devedor passou a possuir prazo de 120 (cento e vinte) dias[13] de exclusividade para apresentar plano de reorganização e, na sequência, 60 (sessenta) dias para obter a aprovação do citado plano. Durante tal período, apenas o devedor possui legitimidade para

after exclusivity had been terminated and it appeared that multiple plans would be filed, the court sua sponte appointed an examiner to foster plan negotiations. The court there gave the parties a sixty-day negotiation period to achieve a consensual plan if possible and charged the examiner to take advantage of the data and analyses developed by the parties in interest in the course of the case, mediate the efforts of the parties and give the court a report at the end of the period. To keep administrative expenses of an examiner under control, the examiner was not authorized to employ financial advisors, analysts or other technical professionals." (NEWTON, Grant W. *Bankruptcy and insolvency accounting*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009. v. 2. p. 187).

11 DOUGLAS, Mark G. *Assessing the Impact of the New Chapter 11 Exclusivity Deadline*. Disponível em: <https://www.bing.com/search?q=Mark+douglas+assessing+the+impact&cvi&aqs=edge..607j0j1&pgl>. Acesso em: 20 jun. 2021.

12 "*11 U.S. Code § 1121 (...) (c) Any party in interest, including the debtor, the trustee, a creditors' committee, an equity security holders' committee, a creditor, an equity security holder, or any indenture trustee, may file a plan if and only if— (1) a trustee has been appointed under this chapter; (2) the debtor has not filed a plan before 120 days after the date of the order for relief under this chapter; or (3) the debtor has not filed a plan that has been accepted, before 180 days after the date of the order for relief under this chapter, by each class of claims or interests that is impaired under the plan.*"

13 O prazo é contado a partir da chamada *order for relief*. No caso de processos de reorganização ajuizados pelo próprio devedor, a data da *order for relief* equivale à data do ajuizamento do processo. Na hipótese de processos involuntários, a *order for relief* equivale à decisão judicial de processamento, depois de concedido o direito ao contraditório.

apresentar o plano, sendo o protagonista das negociações relativas ao soerguimento da empresa e, via de regra, mantendo o controle do processo reorganizacional[14].

Ultrapassado o citado prazo, a legitimidade para a apresentação é substancialmente ampliada, contemplando os mesmos agentes legitimados a partir do apontamento de *trustee*. Nessa linha, a partir desse momento o controle do processo reorganizacional e o protagonismo no âmbito negocial deixam de ser do devedor. Este, em verdade, passa a ser tão somente mais um dos tantos agentes interessados no processo que, em caso de aprovação de plano, estarão a ele vinculados[15].

O prazo de exclusividade acima previsto, ademais, pode ser estendido ou reduzido, desde que demonstrada justa causa para tanto. O pleito pode ser formulado por qualquer parte interessada e a análise judicial deve ser precedida do devido contraditório e de audiência específica[16]. Dentre os aspectos que podem levar à extensão do período, pode-se citar a complexidade da estrutura de capital do devedor, seu tamanho, o tempo necessário para a estruturação do plano e a efetiva negociação com os credores, a atuação de boa-fé, o tempo decorrido desde o início do processo e o adimplemento das

14 Segundo Ratner, Stein e Weitnauer, "*Those exclusive periods are of significant negotiating benefit to the debtor because they require the various constituencies to negotiate with and through the debtor with respect to a particular plan or other course of action.*" (RATNER, Ian; STEIN, Grant; WEITNAUER, John. *Business valuation and bankruptcy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009. p. 90).

15 Caso mais de um plano preencha os requisitos necessários para homologação judicial, cabe à Corte definir qual deles será vinculante, com base nas preferências dos credores e dos acionistas, nos termos da Seção 1129, (c), do *Bankruptcy Code*.

16 "*11 U.S. Code § 1121 (...) (d) (1) Subject to paragraph (2), on request of a party in interest made within the respective periods specified in subsections (b) and (c) of this section and after notice and a hearing, the court may for cause reduce or increase the 120-day period or the 180-day period referred to in this section.*"

dívidas extraconcursais (vencidas após o ajuizamento do processo) nos respectivos vencimentos[17-18].

Nos anos que seguiram a entrada em vigor do *Bankruptcy Code*, a extensão excessiva do *exclusivity period* passou a ser bastante questionada. Michael Jensen, em artigo publicado originalmente em 1991, chegou a apontar que "*as práticas judiciais atuais – especialmente a falha em fazer cumprir a prioridade absoluta e em limitar o período dos direitos de monopólio da administração para propor uma reestruturação a 120 dias – são muito difíceis de justificar no que se refere à eficiência*"[19].

O favorecimento do devedor – com retorno ao desequilíbrio da balança – passou a ser evidente. Na prática, o que ocorria era quase que uma postergação indefinida do prazo de exclusividade, a qual apenas era resolvida em hipóteses de negligência ou má-fé. O suposto poder de barganha concedido aos credores estava sendo absolutamente esvaziado.

Visando à superação da questão, o Congresso incluiu na reforma de 2005 (o chamado *Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer*

17 MARQUES, André M.; ZENEDIN, Rafael N. Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira. In: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia (Coord.). *Recuperação judicial*: análise comparada Brasil-Estados Unidos. São Paulo: Almedina, 2020, pp. 167.

18 "*When a bankruptcy court finds that a debtor is using exclusivity to coerce creditors, or other "cause" exists, such as a conflict of interest that puts in doubt the debtor's adherence to its fiduciary duties to maximize value for creditors, it may decline to grant extensions of exclusivity or terminate the exclusivity periods. Overall, the bankruptcy court's 'primary consideration in determining whether to terminate the debtors' exclusivity is whether its termination will move the case forward'. For this reason, bankruptcy judges often encourage parties to settle disputes with the debtor concerning exclusivity with the debtor. Depending on the circumstances of the case, settlements concerning exclusivity can involve the debtor's agreement to pursue certain types of restructuring transactions subject to mile-stones, as in the case of Arcapita Bank described above.*" (SEIDER Mitchell A.; GOLDBERG, Adam J.; ADAMS, Christian. Maximizing Enterprise Value and Minimizing "Hold Up Value". In: HAJJIRI Tarek M.; COHEN, Adrian (Eds.) *Global Insolvency and Bankruptcy Practice for Sustainable Economic Development*: International Best Practice. v. 2. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2015. p. 94)

19 "*Current court practices - especially the failure to enforce absolute priority and to limit the period of management's monopoly rights to propose a restructuring to 120 days - are very difficult to justify on efficiency grounds.*" (JENSEN, Michael C. Corporate control and the politic of finance. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Lawrence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy*: Economic and Legal Perspectives. Cambridge: Cambridge University Press, 1996. p. 332).

Protection Act of 2005 – BAPCPA) limitação temporal às prorrogações por justa causa. A partir da entrada em vigor do BAPCPA, o *exclusivity period* ficou limitado a até 18 (dezoito) meses para a apresentação do plano e a até 20 (vinte) meses para obtenção de sua aprovação[20], podendo a corte findar a exclusividade por justa causa[21].

A alteração legislativa teve efetivo impacto na prática dos processos reorganizacionais. Segundo Altman, Hotchkiss e Wang, apresentando dados estatísticos de 2017, até o BAPCPA a média de tempo dos processos de reorganização era de 24 (vinte e quatro) meses. A partir da reforma, o tempo médio foi reduzido em mais da metade, passando a ser de 11 (onze) meses desde a apresentação do pedido até a aprovação do plano[22] – algo quase que impensado na prática brasileira.

Apesar da atual existência de limitação, os principais debates doutrinários estadunidenses acerca da legitimidade para a apresentação do plano seguem tendo relação direta com a extensão do período de exclusividade que, segundo Ratner, Stein e Weitnauer,

20 "11 U.S. Code § 1121 (...) (d) (2) (A) The 120-day period specified in paragraph (1) may not be extended beyond a date that is 18 months after the date of the order for relief under this chapter. (B) The 180-day period specified in paragraph (1) may not be extended beyond a date that is 20 months after the date of the order for relief under this chapter."

21 RATNER, Ian; STEIN, Grant; WEITNAUER, John. *Business valuation and bankruptcy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009. p. 90.

22 "*The 1978 Code gives the debtor an exclusivity period of 120 days after the petition to file a plan. Other parties, such as the trustee, a creditors' committee, an equity security holders' committee, a creditor, an equity security holder, or any indenture trustee, may file a plan only if a trustee has been appointed, if the debtor has not filed a plan within 120 days of filing, or if the debtor's plan is not accepted within 180 days of filing. However, the frequency with which courts granted extensions to this period prompted the writers of the 2005 Act to limit exclusivity periods to a maximum of 18 months (plus two months to permit solicitation and plan confirmation). One interesting statistical trend of the past four decades is the time spent in bankruptcy from filing to emergence. Prior to the passage of the BAPCPA in late 2005, the median time in default was about 24 months. Since 2006, the median time has decreased by more than half to 11 months, due in part to limits on extending exclusivity and to a large in-crease in prepackaged Chapter 11 filings (see Altman and Benhenni, 2017; Altman and Ku-ehne, 2017)*". (ALTMAN, Edward I.; HOTCHKISS, Edith; WANG, Wei. *Corporate financial distress, restructuring and bankruptcy*. 4. ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2019. p. 54).

é recorrentemente deferida pelo menos nos primeiros meses de processo[23].

Como visto, quando delineado pelo legislador estadunidense, o período de exclusividade tinha como escopo conceder ao devedor a oportunidade de intermediar o processo de reorganização junto a seus credores, definindo os principais meios de recuperação adequados à sua estrutura de capital e de dívida e negociando, de boa-fé, com os interessados no processo. Pretensamente desenhado para ser um meio do caminho entre a exclusividade absoluta e a legitimidade ampla, o *exclusivity period* nunca visou à coerção dos credores para que cedessem aos desejos do devedor[24].

No entanto, na prática, isso acabou acontecendo, especialmente por conta dos longos prazos de exclusividade e da falta de eficiência e/ou interesse econômico dos credores para se reunirem e proporem planos de recuperação, mesmo nas hipóteses em que a legitimidade já se encontrava estendida. É que, ultrapassado o período de legitimidade exclusiva, o tempo de elaboração, negociação e aprovação de plano pelos credores teria um efeito tal sobre o valor do crédito – sobre o qual não estariam incidindo correção ou juros – que, a rigor, seria economicamente mais proveitoso se sujeitar às condições impostas pelo devedor ainda no início do processo[25]. O tempo, nessa esteira,

23 RATNER, Ian; STEIN, Grant; WEITNAUER, John. *Business valuation and bankruptcy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009. p. 90.

24 SEIDER Mitchell A.; GOLDBERG, Adam J.; ADAMS, Christian. Maximizing Enterprise Value and Minimizing "Hold Up Value". In: HAJJIRI Tarek M.; COHEN, Adrian (Eds.) *Global Insolvency and Bankruptcy Practice for Sustainable Economic Development*: International Best Practice. v. 2. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2015. p. 94.

25 A questão mostrou-se verdadeira especialmente em casos em que o devedor oferecia, já no início do processo, a conversão dos créditos em *equity* como forma de pagamento. É o que observaram Lopucki e Whitford: "*Shareholders, however, do not rely solely on valuation arguments to persuade creditors to 'equitably share' the assets available for distribution. In AM International, Charter, and Lionel, the three cases in which sharing was most dramatic, management was effectively controlled by shareholders and shielded by the exclusivity rule. This situation placed creditors in a difficult bargaining position. To enforce absolute priority through litigation, creditors first would have had to persuade the court that exclusivity should be lifted, and then propose and win confirmation of their own plan. Even so, their own plan would not have been confirmable if it provided them with more than the full amounts of their claims, without interest during the pendency of the chapter*

possui importância ímpar nos processos de reestruturação, e a posição de barganha dos credores, com a extensão do *exclusivity period*, torna-se cada vez mais frágil ao longo do processo.

E, mesmo nos casos em que o período de exclusividade tem termo, é bastante raro ver credores apresentando planos de recuperação. De acordo com Michelle White, a atuação dos credores como *free-riders*, aproveitando eventuais externalidades positivas de terceiros – isto é, aguardando que eventual outro credor, ou o próprio devedor, apresente plano de recuperação satisfatório – e buscando o *levantamento* do *automatic stay* é o cenário mais recorrente[26].

Vê-se, assim, que mesmo no direito estadunidense a formatação legal quanto ao aspecto da legitimidade para a apresentação do plano ainda é bastante questionada, notadamente quanto ao pretenso equilíbrio de forças supostamente decorrente dessa limitação ao prazo de exclusividade.

A questão, naturalmente, também terá impactos na legislação brasileira, que por certo sofreu clara influência da norte-americana quanto ao tema aqui abordado.

3. O PLANO DOS CREDORES E O PRETENSO REEQUILÍBRIO DE FORÇAS: PRIMEIROS APONTAMENTOS

Antes da entrada em vigor da LRE, como se sabe, vigia no Brasil um regime dúplice disponível aos empresários em crise: a

11case. Due to the loss of interest during the delay associated with later adjudication, this sum may have been worth less on a present value basis than the amount management offered in the plan that was confirmed. When management of a marginally solvent debtor is firmly in equity's camp, and particularly when pendency interest is unavailable, considerations of timing can be an especially important reason for creditor concessions to equity." (LOPUCKI, Lynn M.; WHITFORD, William C.. Bargaining over equity's share in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Lawrence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy*: Economic and Legal Perspectives. Cambridge: Cambridge University Press, 1996. p. 253 e 254).

26 WHITE, Michelle J. The costs of corporate bankruptcy: A U.S.-European comparison. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Lawrence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy*: Economic and Legal Perspectives. Cambridge: Cambridge University Press, 1996. p. 475

autofalência e a concordata. A primeira, destinada àqueles cuja atividade empresarial já não era mais viável, ou que não preenchiam os requisitos para o pleito de concordata e visavam à regularização de sua situação jurídica. A segunda, compreendida como benefício incondicional para o comerciante regular, permitia a redução substancial da dívida quirografária e/ou o seu parcelamento em condições preestabelecidas, sem a necessidade de qualquer contrapartida. A comprovação da satisfação de certos requisitos – que, vale pontuar, sequer eram exigidos em diversas hipóteses, haja vista a leniência jurisprudencial[27] – era suficiente para o deferimento do pedido de concordata, independentemente da situação econômico-financeira do empresário.

Não por outro motivo, a concordata era também chamada de *favor legal* vez que, de fato, tratava-se de favor: nada era esperado do devedor em retorno. E, vale pontuar, favor com o chapéu alheio, já que era sobre os créditos quirografários sujeitos ao regime que o devedor tinha pleno controle e com eles que acabava se financiando. A concordata, assim, permitia a sobrevida de empresários absolutamente inviáveis, os quais possuíam poder quase que absoluto sobre o procedimento[28], reduzindo sobremaneira a necessidade de renegociação com os seus credores – cujas possibilidades de pleito falimentar eram ainda mais diminutas[29].

27 SATIRO, Francisco. *"Agro é pop":* a questão da recuperação judicial do produtor rural indi-vidual e seus efeitos sobre as obrigações do devedor. Disponível em: <https://www.academia.edu/43907347/_Agro_%C3%A9_pop_a_quest%C3%A3o_da_recupera%C3%A7%C3%A3o_judicial_do_produtor_rural_individual_e_seus_efeitos_sobre_as_obriga%C3%A7%C3%B5es_do_devedor>. Acesso em: 27 jun. 2021.

28 Segundo Sheila Neder Cerezetti, a legislação anterior atribuiu as principais decisões relativas ao regime concordatário ao julgador, responsável pela redução de exigências quanto aos requisitos necessários para a concessão da benesse legal, conforme visto acima. Cerezetti pontua que o Decreto-Lei n.º 7.661/45: "*reforçou a diminuição da participação dos credores nas decisões acerca do destino do devedor insolvente e transferiu ao magistrado da falência as mais relevantes competências decisórias*". (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedades por ações* – o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência. São Paulo: Editora Malheiros, 2012. p. 76).

29 Vez que, a rigor, apenas os credores quirografários possuíam incentivos ao pleito falimentar e estes, enquanto perdurasse a concordata, estavam vinculados aos seus

A par do inequívoco cenário de proteção do devedor, tratava-se de verdadeira proteção *em tese*, já que a normativa não previa verdadeiros mecanismos de superação da crise para além do deságio[30]. Se é verdade que para obter a redução de suas dívidas os empresários não necessitavam barganhar, é igualmente certo que, não sendo suficiente e/ou adequado o mecanismo legal preestabelecido, nenhum outro incentivo à negociação ou à superação da crise era trazido, reduzindo, inclusive, as possibilidades de obtenção de crédito[31]. Nessa linha, o instituto era muitas vezes utilizado para fins escusos e fraudulentos, que nada tinham que ver com o efetivo soerguimento da atividade empresarial[32].

A partir do final da década de 1990 e do início dos anos 2000, acompanhando tendência mundial decorrente da pressão de órgãos internacionais[33], começou-se a buscar solução diversa daquela que vinha sendo utilizada para as empresas em crise. O espírito da *nova* legislação, assim, teria como base as ideias sufragadas internacionalmente de que a empresa em atividade possuía mais valor do que a soma de seus ativos liquidados e de que as soluções dadas pelo mercado seriam sempre mais eficientes do que aquelas estipuladas pelo devedor ou pelo Poder Judiciário. Nessa esteira – e sublinhe-se,

termos.

30 Aqui entendido tanto como redução do valor da dívida, quanto como seu parcelamento – que, financeiramente, nada mais é do que deságio.

31 "*Em um contexto como esse, algumas consequências econômicas naturalmente surgiriam: a concessão de crédito (seja financeiro ou de fornecimento) seria inexistente ou, quando existente, seria extremamente cara, num processo chamado de seleção adversa.*" (MATTOS, Eduardo da Silva; PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas*: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019. p. 11). Vide, igualmente, SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência*: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2018. p. 112 e 113.

32 REQUIÃO, Rubens. *A crise do direito falimentar brasileiro* – reforma da lei de falências. Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro. São Paulo, vol. 14, Ano XIII (nova série), 1974, p. 24.

33 SATIRO, Francisco. *"Agro é pop":* a questão da recuperação judicial do produtor rural individual e seus efeitos sobre as obrigações do devedor. Disponível em: <https://www.academia.edu/43907347/_Agro_%C3%A9_pop_a_quest%C3%A3o_da_recupera%C3%A7%C3%A3o_judicial_do_produtor_rural_individual_e_seus_efeitos_sobre_as_obriga%C3%A7%C3%B5es_do_devedor>. Acesso em: 27 jun. 2021.

notadamente para os aspectos aqui discutidos – as negociações livres entre credores e devedores, com retomada de parcela do poder para aqueles que financiavam a atividade empresarial, deveriam ser estimuladas.

Foi nessa toada que surgiu o instituto da recuperação judicial, voltada para o soerguimento da empresa – e não do empresário – e compreendida como campo saudável e propício para negociações entre todas as partes envolvidas no processo. Dentre os alicerces da Lei n.º 11.101/2005, podem-se ressaltar os seguintes: (i) impedimento do exercício individual de direitos por credores, de modo a obstar comportamentos oportunistas que viessem a prejudicar o interesse coletivo; (ii) o agrupamento dos credores em classes com posições jurídicas semelhantes, passando o grupo a decidir o destino de todos os créditos seguindo o princípio majoritário; e (iii) a estabilidade das decisões tomadas, as quais não poderiam ser revogadas ou declaradas ineficazes em caso de posterior falência. Previu-se, ademais, "*como forma de estabelecer um equilíbrio de forças entre devedor e credores, que somente ao devedor caberia propor a solução, mas que sua aprovação dependeria exclusivamente dos credores*"[34].

Vê-se, assim, que a legitimidade exclusiva do devedor para a apresentação do plano foi pensada, naquele momento, como parte do quadro legislativo que levaria a uma readequação do regime reorganizacional. Ela era acompanhada, todavia, do poder quase que absoluto dos credores para rejeitar o plano proposto, sempre respeitando o princípio majoritário supracitado. Diz-se quase absoluto pois a própria Lei, por meio do *cram down*, previu válvula de escape que, a rigor, deveria ser utilizada para evitar hipóteses de abusos e injustiças materiais[35].

34 SATIRO, Francisco. *"Agro é pop":* a questão da recuperação judicial do produtor rural indi-vidual e seus efeitos sobre as obrigações do devedor. Disponível em: <https://www.academia.edu/43907347/_Agro_%C3%A9_pop_a_quest%C3%A3o_da_recupera%C3%A7%C3%A3o_judicial_do_produtor_rural_individual_e_seus_efeitos_sobre_as_obriga%C3%A7%C3%B5es_do_devedor>. Acesso em: 27 jun. 2021.

35 Na prática, no entanto, os Tribunais pátrios acabaram alargando o campo de utilização para abarcar hipóteses em que, havendo coerência no plano apresentado

A ideia, pois, era que juntamente com os demais institutos desenhados pelo legislador, a formatação das questões afeitas à legitimidade para apresentação e à forma de votação do plano permitissem um reequilíbrio de forças, superando o pêndulo histórico viciado que vigia até então[36]. Buscava-se superar o paradigma pendular "credor-devedor", partindo para outro e mais justo escopo: a preservação da empresa[37].

No entanto, com o passar dos anos voltou-se a se questionar se o ambiente arquitetado era realmente propício para a superação eficiente da crise de empresas viáveis, permitindo diálogos paritários entre devedor e credores[38], sem que nenhum destes ocupasse posição privilegiada ou atuasse de forma abusiva, controlando isoladamente o procedimento e as rédeas do jogo.

Os dados empíricos demonstram que planos eram aprovados sem efetiva conversa entre os envolvidos, contando os devedores com o baixo quórum material nas assembleias[39], a pulverização dos interesses dos credores e a concentração dos créditos em alguns poucos *players*, facilitando negociações pontuais e – vale destacar – muitas vezes fraudulentas. Acima de tudo, a ineficiência do sistema falimentar e a ausência de perspectivas de recebimento por parte dos credores fazia com que estes aprovassem planos absolutamente

e pouca diferença entre o quórum de aprovação e a votação em AGC, o plano de recuperação era homologado.

36 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedades por ações* – o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência. São Paulo: Editora Malheiros, 2012. p. 81.

37 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência*: teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2018. p. 112 e 113.

38 CEREZETTI, Sheila Christina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. Fotografia de uma década de Lei de Recuperação e Falência. In: CEREZETTI, Sheila Christina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005*: estudos sobre recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015. p. 24.

39 Apesar de um alto quórum formal, conforme MATTOS, Eduardo da Silva; PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas*: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019. p. 145.

esdrúxulos[40], verdadeiros *copia e cola* sem qualquer aderência à realidade econômico-financeira da empresa objeto da reorganização.

O estímulo à permanência no mercado de empresas ineficientes[41], amparado pelo quadro normativo disponível até então, fez com que acadêmicos e profissionais voltassem a demandar reforma legislativa.

Sem ingressar nos pormenores atinentes à Lei n.º 14.112/2020, no que toca o tema aqui debatido é possível colocar que a possibilidade de apresentação de plano alternativo pelos credores é, certamente, um dos aspectos trazidos com a reforma mais debatidos no âmbito doutrinário, especialmente porque o instituto traz, como premissa, a mudança de paradigma nas negociações entre o devedor e os credores.

Visando a justificar as inclusões dos parágrafos quarto e seguintes no artigo 56 da LRE, superando a anterior exclusividade do devedor para a apresentação do plano, o relator do Projeto de Lei n.º 10.220/2018, que acabou sendo arquivado em agosto de 2020, após a Subemenda Substitutiva Global Reformulada ao Projeto de Lei nº 6.229/2005, mas que albergava originariamente as citadas mudanças, pontuou que o procedimento "*trará forte aumento do poder de barganha (empoderamento) dos credores e induzirá credores e devedores a obterem acordo sempre que for viável evitar a falência.*"

Vê-se, assim, que a justificativa para a possibilidade de apresentação de plano alternativo pelos credores estava alinhada a uma tentativa de recrudescimento do poder dado a tais agentes, visando a permitir que as negociações entre estes e devedor ocorressem de forma mais paritária e obtivessem como resultado a não decretação da falência.

No entanto, é essencial analisar se o enquadramento dado pelo legislados a esse novo instituto tem as características necessárias

40 COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Saraiva, 2005. p. 116.

41 Conforme conclusões apresentadas por Eduardo Mattos e José Marcelo Martins Proença (MATTOS, Eduardo da Silva; PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas*: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019).

para a efetivação dos propósitos inicialmente traçados, bem como se há possibilidade de interpretar os dispositivos incluídos de modo a efetivamente permitir uma aproximação do citado escopo.

4. REGRAMENTO JURÍDICO DO PLANO DOS CREDORES NA LRE

A lei brasileira, em semelhança a outras legislações como a estadunidense, adotou o sistema *debtor- in-possession*[42], consoante o qual apesar de haver pedido de recuperação judicial visando à reorganização de dívidas, o empresário permanece na condução dos negócios durante o procedimento (conforme art. 64, LRE).

Ao manter à frente da empresa em crise os mesmos administradores, o legislador brasileiro entendeu que esta seria a melhor forma de se alcançarem os objetivos do instituto, seja pela compreensão do negócio já existente, contato prévio com fornecedores e clientes e visão de mercado consolidada, seja pelo próprio inconveniente de se alterar o quadro diretivo da empresa no momento da crise[43].

Neste cenário, no âmbito do procedimento dual da recuperação judicial a legitimação processual originária para a apresentação do plano de recuperação judicial – até antes da reforma introduzida pela Lei 14.112/05 – era exclusiva do devedor. Caso o plano não fosse apresentado no prazo de 60 dias, ou caso este não fosse aprovado pelos credores, a consequência seguinte seria a falência da sociedade empresária.

Diante do possível desfecho falimentar – provável pior cenário para os próprios credores – mantinha-se o devedor sob especial e

42 U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE. *Guidelines for debtors-in-possession*. Disponível em: <https://www.justice.gov/ust-regions-r07/file/r07_dip_guidelines.pdf/download>. Acesso em: 05 jul. 2021.

43 COELHO, Fábio Ulhoa. Limitação ao Exercício de Direitos Societários na Companhia em Recuperação Judicial. In: WAISBERG, Ivo; RIBEIRO, José Horácio Halfeld Rezende (org.). *Temas de direito da insolvência*: estudos em homenagem ao professor Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: IASP, 2017. p. 253.

vantajosa condição negocial, de forma que mesmo diante de planos ruins, a única alternativa contra tal cenário seria aceitar a proposição ou, no máximo, solicitar uma ou outra alteração nas cláusulas em assembleia, dependendo da representatividade do crédito.

A prática da recuperação judicial analisada durante estes anos de vigência da Lei n.º 11.101/05, em linha ao sempre atual ensinamento do Professor Francesco Ferrara, em 1963 de que *"não é a vida que deve adaptar-se ao direito, mas sim o direito à vida"* [44], demostrou que havia a necessidade de se implementar no sistema brasileiro de insolvência algo que pudesse trazer um reequilíbrio de forças entre as partes do processo, nos termos do apontado no tópico precedente. Neste contexto é que foram introduzidas as recentes alterações da Lei n.º 14.112/20, notadamente no que se refere à apresentação de plano alternativo pelos credores.

A LRE passou a prever que os credores podem apresentar plano de reorganização alternativo ao plano do devedor em duas hipóteses: i) se o plano do devedor não for levado à votação até o final do período de suspensão das execuções (*stay period*), ou ii) como alternativa à falência, se os credores não aprovarem o plano da empresa na assembleia-geral de credores.

Relativamente à primeira hipótese supracitada, não foram endereçados, de forma pormenorizada, aspectos relativos ao procedimento para a apresentação desse plano pelos credores, ou a maneira de apresentação das objeções, *e.g.*. Todavia, entende-se que o procedimento deve ser paritário àquele aplicável no caso de plano do devedor, isto é, com protocolo do plano nos autos, publicação de edital para ciência de todos os credores, possibilidade de apresentação de objeções e votação do plano em assembleia.

Quanto à segunda hipótese, por decorrência da desaprovação do plano do devedor, na própria assembleia na qual a proposta do devedor foi vetada, o administrador judicial submeterá à votação – pelo quórum legal ordinário previsto no art. 42, LRE – a concessão de prazo

44 FERRARA, Francesco. *Interpretação e Aplicação das Leis.* 2. ed. Coimbra: Armenio Amado Editor, 1963. p.184.

de 30 (trinta) dias para que seja apresentado plano de recuperação pelos próprios credores.

Aprovada a deliberação, os credores terão prazo de 30 dias para apresentação do plano alternativo. A princípio, o prazo indicado parece ser improrrogável, não obstante assim também ter sido regrado o *stay period* que, como se verificou na prática[45], acabou sendo prorrogado por prazos sucessivos pela jurisprudência, à mercê da expressa previsão legal. O mesmo – e talvez de forma ainda mais flagrante – pode ser dito do prazo de 150 dias para a realização da assembleia de credores.[46]

Por outro lado, não há na Lei direcionamento no sentido de que a legitimidade para a apresentação do plano alternativo seria exclusiva dos credores presentes no conclave que reprovou o plano do devedor – o que não faria sentido frente à necessidade de se observar a paridade dos credores. Assim, qualquer credor está legitimado a apresentar o novo plano – não parecendo haver impedimento dos sócios da sociedade devedora, caso sejam seus credores. Ademais, a legislação não limita que apenas exista uma única proposta de plano alternativo, de forma que, tecnicamente, desde que observados os requisitos do artigo 6º, inciso III da Lei, poderá tramitar nos autos mais de uma proposta de plano proposto pelos credores.

O plano alternativo, conforme esclarecido acima, deve obedecer ao procedimento do artigo 55 e 56 da LRE, incluindo a necessidade de protocolo nos autos para ciência, publicação de edital e apresentação de objeções.

---

45 WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes; CORRÊA, Fernando. *Recuperação judicial nas varas da capital.* Disponível em: <https://abj.org.br/pdf/ABJ_resultados_observatorio_1a_fase.pdf >. Acesso em: 06 jul. 2021.

46 Para Eduardo Secchi Munhoz, "*O § 1.º do art. 56 estabelece que a assembléia geral destinada a deliberar a respeito do plano de recuperação deve ser realizada no prazo de 150 dias a contar da data do deferimento do processamento da recuperação. A lei não estabeleceu, porém, nenhuma sanção para a hipótese de não ocorrer a assembléia dentro desse prazo, como, por exemplo, a imediata decretação da falência do devedor.*" (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*: Lei 11.101/2005. São Paulo: RT, 2007. p. 272).

Para que seja levado à votação devem estar presentes, cumulativamente, os seguintes requisitos objetivos, avaliados pelo juízo: (a) necessidade de se apresentar a discriminação pormenorizada dos meios de recuperação da empresa, o laudo de viabilidade econômica do plano e o laudo de avaliação dos ativos; (b) existência de apoio de 25% do total de créditos sujeitos à recuperação judicial ou de 35% do total de créditos presentes na assembleia de credores na qual o plano da devedora foi rejeitado; (c) a ausência de imposição de novas obrigações à sociedade e aos seus sócios e acionistas ou lhes enseje situação pior do que em caso de liquidação; e, (d) a desistência, pelos credores que apoiarem o plano, das garantias pessoais relativas aos créditos a serem novados pelo plano[47].

O plano alternativo deve ser acompanhado de demonstração clara da viabilidade econômica do que está sendo proposto *vis a vis* o fluxo de caixa apresentado pela própria empresa, sendo essencial a organização e o assessoramento de modo a dar o respaldo necessário para os valores e formas de reestruturação propostos. Por outro lado, considerando o ambiente – normalmente – litigioso em que que se processa a recuperação judicial, é possível que o devedor se negue a prestar as informações solicitadas ou a fornecer os documentos necessários à construção do plano alternativo. Nessa hipótese, é possível que se invoque o afastamento do administrador da empresa, nos termos dos incisos III e V, do artigo 64, da LRE.

Observados os pressupostos supra, o plano dos credores será levado à votação em assembleia-geral, seguindo os mesmos trâmites do conclave que aprecia o plano do devedor (Seção IV, do Capítulo III, da LRE).

Nessa linha, conforme permissivo do inciso I, §4º, art. 39 e do §1º, art. 45-A, ambos da LRE, é possível a aprovação do plano por meio de termo de adesão firmado por tantos credores quantos satisfaçam o quórum de aprovação específico. Nessa hipótese, os credores podem

47 O plano dos credores somente será aplicável para os casos de processos de recuperação judicial protocolados na vigência da reforma, de acordo com as normas de direito intertemporal previstas.

requerer a homologação do plano alternativo apenas por meio de termo da adesão, cabendo ao administrador judicial fazer a análise do quórum de aprovação e ao juiz homologá-lo.

Quanto aos autorizados a votar, a Lei não veda, expressamente, a participação de qualquer credor. Relativamente aos impedimentos das pessoas relacionadas no artigo 43 da LRE – sócios do devedor, sociedades coligadas, controladas ou que tenham o sócio ou acionista com participação superior a 10% do capital social do devedor –, não há qualquer menção acerca de sua manutenção no caso de plano apresentado pelos credores. Acerca dessa questão, Sacramone aponta que "*a razão para a limitação ao direito de voto foi justamente a possibilidade de o credor em razão da sua relação com o devedor, decidir priorizar, em seu voto, essa relação em detrimento do interesse da comunhão dos credores*" [48]. Contudo, na medida em que o cenário da falência passa a ser uma realidade concreta e iminente ao devedor de boa-fé, bem como que o plano estaria sendo apresentado pelos próprios credores, parece restar afastada a ideia inicial do conflito interesses na aprovação do plano.

Note-se, por fim, que se o plano do devedor sequer tiver sido apresentado nos autos, a hipótese não é nem de apresentação de plano alternativo, mas a subsequente decretação automática da quebra do devedor.

Quanto ao mérito do plano proposto, este não poderá imputar novas obrigações aos sócios do devedor que não estejam previstas em lei ou em contratos anteriormente celebrados, e também não poderá propor ao devedor ou aos seus sócios sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência, sob pena de se configurar confisco dos bens. Relativamente a esse aspecto, o legislador aplicou, por vias transversas, a regra de *best interest of creditors*, segundo a qual as previsões trazidas pelo plano de recuperação judicial sempre devem colocar os credores em posição mais vantajosa do que a que

48 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 43.

teriam caso a falência fosse decretada[49]. No entanto, fato é que os sócios do devedor não são credores do devedor sujeitos ao concurso de credores[50] e pertencentes a classe própria – diferentemente do que ocorre do direito estadunidense –, não parecendo haver clara pertinência teórica da importação.

A LRE prevê, ademais, que os credores que concordarem com o plano alternativo terão que abrir mão[51] das garantias pessoais[52] prestadas para garantir o crédito novado. Trata-se de ônus ou sanção absolutamente injustificável[53], legalmente previsto como suposta contrapartida pela nova posição de *vantagem* ocupada pelos credores.

A leitura do quadro normativo relativo à possibilidade de apresentação de plano pelos credores mostra que a ideia norteadora de tal previsão seria a de que a extensão da responsabilidade dos garantidores pessoais não deveria ser agravada em decorrência de potencial deterioração do patrimônio do devedor por conta do não cumprimento do plano proposto pelos credores.[54]

Apesar de tal linha condutora – que teria levado, inclusive, à previsão expressa de que eventuais ressalvas de voto não alterariam o

49 "*Para determinar se há respeito ao best-interest, caberá ao tribunal comparar hipoteticamente (i) qual seria o valor arrecadado com a liquidação do devedor, (ii) quanto o credor receberia nesse cenário, (iii) qual o valor do pagamento que lhe está sendo proposto. Nesses casos, além da análise das informações financeiras prestadas pelo proponente do plano, pode ser necessária perícia da situação financeira do devedor. Ademais, se o plano previr o diferimento do pagamento, será necessário aplicar taxa de desconto para trazer o crédito a valor presente, o que enseja discussões jurisprudenciais a respeito de qual taxa de desconto é adequada.*" (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso de direito de voto na assembleia geral de credores*. São Paulo: Quarter Latim, 2014. p. 141).

50 Salvo que tenham realizado negócios com a sociedade que constem no passivo do balanço da sociedade.

51 Apesar de o art. 56, §6º, V, falar de "isenção", Geraldo Fonseca aponta que trata-se de verdadeira extinção da garantia. (Fonseca, Geraldo. *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência*. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 88).

52 Notadamente avais ou fianças.

53 "*Entretanto imputa o art. 56, §6º, inciso V, consequência injustificável e que contraria a lógica de diversos outros dispositivos da Lei 11.101/05"* (SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 327)

54 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 327.

fato de a garantia ter sido extinta relativamente àquele credor –, fato é que o prestador do aval ou da fiança tem o amplo direito de dispor, podendo se desfazer desta condição por vontade própria (ou não), sem a necessidade de qualquer intervenção estatal ou legal. Trata-se, nessa esteira, de direito pessoal e disponível, pactuável entre os particulares, notadamente porque recai sobre a pessoa e sua disponibilidade em prestar (ou não) aquela obrigação. A negociação das garantias, diante da proposição da normativa em comento, é, portanto, uma prerrogativa do agente garantidor, que dentro deste contexto negocial terá autonomia e liberalidade de manter ou não a garantia prestada (*trade off*).

Outra questão relevante acerca do tema ora abordado diz respeito à possibilidade de capitalização dos créditos mediante conversão em *equity*, expressamente prevista no §7º, art. 56, LRE.

O aumento de capital é, sem dúvida, importante forma de captação de recursos. Em um cenário de crise – no qual as dificuldades de acesso ao crédito e de concessão de novas garantias são patentes – o instituto se mostra como importante veículo de reestruturação da empresa, especialmente porque implica a quitação das obrigações passivas mediante a substituição do crédito em troca de participação societária, sem que haja a necessidade de dispêndio de valores ou outorga de garantias.[55]

Se antes das alterações da LRE havia certo questionamento sobre os reflexos possivelmente negativos da capitalização dos créditos e conversão da dívida em capital, por conta da possibilidade de sucessão e consequente responsabilidade dos novos sócios, a própria Lei, fortalecendo o instituto , dispôs expressamente, por meio do §3º, do art. 50, que não haverá sucessão ou responsabilidade por dívidas de qualquer natureza a terceiro credor, investidor ou novo administrador em decorrência da mera conversão de dívida em capital.

55 COELHO, Fábio Ulhoa. Limitação ao Exercício de Direitos Societários na Companhia em Recuperação Judicial. In: WAISBERG, Ivo; RIBEIRO, José Horácio Halfeld Rezende (org.). *Temas de direito da insolvência*: estudos em homenagem ao professor Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: IASP, 2017. p.261.

Tratando-se de procedimento de natureza societária o aumento realizado deverá observar as regras e procedimentos do direito societário, tais como alterações contratuais e do estatuto, direito de retirada, avaliação de bens para integralização do capital, dentre outros. No caso de opção pelo aumento do capital mediante a subscrição de quotas ou de ações, a condução deverá ser na linha do previsto nos artigos 1.081, do Código Civil ou do artigo 170 e seguintes da LSA, respectivamente.

A lei da Sociedade por Ações prevê no seu art. 109 que nem o estatuto social nem a assembleia-geral poderão privar o acionista do direito de preferência para a subscrição de ações ou do direito de retirada da sociedade nos casos previstos em lei. Nessa linha, no caso de efetivo exercício do direito de preferência, é possível que seja necessária a readequação da proposta de aumento, a fim de que haja correspondência entre o valor das ações subscritas e destinadas aos credores e os créditos que seriam liquidados mediante tal procedimento. Relativamente ao segundo direito essencial acima elencado, considerando que a própria LRE previu a possibilidade do exercício do direito de retirada pelo sócio – conforme §7º, art. 56 – não parece haver grandes dúvidas quanto a esse tema, tendo a legislação falimentar aberto importante exceção no caso das companhias fechadas, "*fora da relação taxativa prevista na lei societária, para exercer esse direito*"[56].

Questão realmente complexa decorre do potencial exercício do direito de retirada e da necessidade de reembolso aos acionistas e sócios. Conforme bem aponta Paulo Penalva Santos, considerando que o direito ao reembolso teria surgido após o ajuizamento da recuperação judicial, o crédito dos *retirantes* seria, a rigor, extraconcursal, isto é, recebível imediatamente, inclusive antes dos créditos da recuperação[57]. A questão é complexa, podendo gerar consequências

56 SANTOS, Paulo Penalva. *Plano alternativo apresentado pelos credores*. Revista do advogado. n. 150. <https://aplicacao.aasp.org.br/aasp/servicos/revista_advogado/paginaveis/150/218/index.html>. Acesso em: 07 jul. 2021.

57 SANTOS, Paulo Penalva. *Plano alternativo apresentado pelos credores*. Revista do advogado. n. 150. <https://aplicacao.aasp.org.br/aasp/servicos/revista_advogado/

graves à atividade empresarial caso o direito seja exercido por diversos detentores de participação societária.

Outro ponto interessante diz respeito à vinculação da minoria dissidente, ausente ou silente quanto à capitalização de seu crédito. Para Sacramone[58] "*a despeito de algumas posições doutrinárias e jurisprudenciais favoráveis, o credor dissidente não pode ser obrigado a ser sócio contrariamente à sua vontade.*"[59]. Tal entendimento, vale pontuar, está em consonância com a ideia de *affectio societatis*, basilar para o Direito Societário e reproduzida na própria Constituição Federal[60], a qual garante ao indivíduo o direito de não se associar contra a sua vontade: *"ninguém poderá ser compelido a se associar ou a permanecer associado*".

O fato de a sociedade estar envolvida em processo de recuperação judicial pode vir a caracterizar situação excepcional, ensejando o aumento de capital sem a necessidade de reforma estatutária, nos termos do artigo 168 da LSA, o qual prevê que a companhia poderá adotar o regime do capital autorizado, sendo possível a emissão de ações mediante deliberação do conselho de administração até um limite pré-determinado pelos acionistas. Nesse mesmo sentido, poder-se-ia pensar em dispensa de oferta pública, nos termos do artigo 34, da Instrução CVM 361/2002.[61] A situação, nessa esteira, deve ser analisada caso a caso.

---

paginaveis/150/218/index.html>. Acesso em: 07 jul. 2021.

58 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 284

59 Em sentido contrário, temos o emblemático caso "Daslu", veiculado pelo AI nº 0154311-66.2011.8.26.0000 do TJ/SP, j.em 24.01.2013, no qual asseverou o então Rel. Manoel Pereira Calças, que *"os acionistas minoritários ou majoritários não podem impedir a concessão de recuperação judicial derivada da aprovação do plano pela assembleia-geral de credores. As querelas intrassocietárias deverão ser dirimidas no palco judicial adequado e não nos lindes do processo da recuperação judicial."*

60 Inciso XX, art 5º CF

61 "*Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público.*"

Por fim, cabe observar que mesmo nas hipóteses em que o plano aprovado seja efetivamente o apresentado pelos credores, estes não possuem qualquer responsabilidade pela ausência de sucesso da recuperação. Veja-se que os credores não assumem, ao proporem o plano, atos de gestão: a condução da sociedade e a efetivação do plano permanecem nas mãos e de responsabilidade do devedor. Tratando-se de pessoa jurídica, os efetivos responsáveis seriam os sócios ou acionistas controladores, bem como os administradores, que, ao final e ao cabo, possuem o poder de decisão sobre o dia-a-dia das atividades empresariais e por elas respondem, nos limites da Lei[62].

5. O PLANO DOS CREDORES NO DIREITO BRASILEIRO E O REEQUILÍBRIO DE FORÇAS POSSÍVEL: APONTAMENTOS FINAIS

Conforme analisado nos tópicos precedentes, antes da reforma da LRE a lógica que resguardava a relação entre devedor e credores no âmbito do processo recuperacional era relativamente simples: ao devedor cabia a apresentação de plano de recuperação, enquanto que aos credores era possibilitado aprová-lo, rejeitá-lo ou propor modificações – que, para terem pertinência fática, deveriam necessariamente ser ratificadas pelo empresário. O poder negocial, contudo, permanecia quase que integralmente com o devedor, que se propunha a negociar apenas com credores específicos, selecionados com base ou no peso atribuído ao seu voto, ou na sua capacidade de financiamento da empresa.

Nesse contexto, salvo em grandes casos de recuperação, o devedor apresentava planos extremamente conservadores[63], baseados em deságio e em alongamento da dívida, resguardando ativos – notadamente imobilizados – para um *promissor futuro próximo*.

62 Conforme artigos 47 do Código Civil e 159 da Lei das Sociedades Anônimas.

63 MATTOS, Eduardo da Silva; PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas*: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.

O objetivo, nessa toada, era que o proprietário da sociedade devedora pudesse vislumbrar a recuperação da atividade empresarial sem que *seu* patrimônio – já que o *adornamento* dos bens da sociedade como se dos sócios fossem é algo usual – fosse afetado.

Segundo o resultado da pesquisa levantada pelo Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência – NEPI, da PUC/SP, em conjunto com a Associação Brasileira de Jurimetria – ABJ, apenas 10,3% dos planos de recuperação judicial analisados continham a venda de UPI – Unidades Produtivas Isoladas. A pesquisa também demonstrou que, deste percentual, apenas 26,6% dos planos, dentro do período analisado, efetivamente venderam as UPIs, contrariando a premissa de que dentre os principais meios de reestruturação empresarial estariam a venda de bens ou a captação de novos recursos. Com a alteração legislativa proposta – apesar de suas debilidades – é possível, de fato, vislumbrar potencial mudança de racionalidade. É que, conquanto o poder de apresentação de um primeiro plano remanesça nas mãos do devedor, a perspectiva de apresentação de plano vinculante pelos próprios credores os coloca em posição de barganha extremamente mais interessante.

Ora, enquanto que antes, no caso de não acolhimento do plano do devedor, a única saída era a falência – dos males, a princípio, sempre o maior –, agora, havendo reprovação, abre-se oportunidade para que os credores elaborem plano próprio que, se aprovado, vincula inclusive o próprio devedor. Veja-se que a regra, a rigor, antecipa a etapa da construção do plano de reorganização, assim como a própria proposta veiculada, já que o devedor – sabedor da possibilidade de ver-se atrelado a proposição de terceiro – terá todo o interesse em adiantar as negociações com tal terceiro (ou com tais terceiros).

E aqui cabem perfeitamente as lições do economista Robert Axelrod[64], consoante as quais a cooperação emerge mesmo das situações que menos se espera e mesmo diante de cenários de

64 AXELROD, Robert. *The evolution of Cooperation.* Nova York: Basic Books. 1984. p. 74

completo antagonismo. As partes do processo de recuperação judicial cooperam, nessa esteira, pois o caminho oposto é pior para todos.

Nessa linha, adotando-se tais premissas, o importante poder de barganha concedido aos credores tem potencial para alterar as bases do sistema de recuperação judicial, cuja necessidade de negociação entre o devedor e os credores é chave para a evolução do procedimento e soerguimento da sociedade empresária.

Tangenciando a experiência estadunidense, que também passou por diversas transformações ao longo dos anos e da prática do *Bankruptcy Code*, ficou claro que o empoderamento dos credores enquanto legitimados para a proposição de planos alternativos alterou por completo a lógica reorganizacional no País. E isso, vale ressaltar, independentemente da frequência de casos em que a possibilidade de apresentação de plano alternativo pelos credores foi invocada. Na década de 1980 e no início da década de 1990 acreditava-se que a legislação relativa a *Bankruptcy* era inequivocamente ineficiente, justamente porque o devedor – *debtor-in-possession* – continuava na administração da sociedade, controlava o processo de recuperação e detinha o direito exclusivo de propor plano de recuperação.

Ao longo dos anos, como visto, essa realidade foi modificada pela prática dos negócios, pelo tipo de empresa requerente, pelo despertar do legislador e, especialmente, pela ascensão do mercado de financiamento em recuperação judicial.[65] A partir do momento em que os *Dip Landers* passaram a não só financiar a empresa crise, mas assumiram importante papel de protagonismo, seja na governança, seja na estrutura de capital das empresa, passaram a interferir diretamente no direcionamento do devedor, inclusive no que se refere ao plano de pagamento dos credores. Nessa esteira, o mercado do DIP se especializou e evoluiu; e a recuperação judicial também.[66]

65 SKEEL, David A.. *Creditors' Ball:* The 'New' New Corporate Governance in Chapter 11. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=416420>. Acesso em: 04 jul. 2021.

66 SKEEL, David A.. *Creditors' Ball:* The 'New' New Corporate Governance In Chapter 11. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=416420>. Acesso em: 04 jul. 2021.

O que se vê no Direito Estadunidense e que talvez possa ser, em breve, uma realidade para o ambiente recuperacional brasileiro, é o efetivo exercício de influência por parte dos credores sobre as formas de recuperação do devedor e as condições de pagamento dos créditos, influência essa que jamais foi tão fortalecida no âmbito nacional. Lá, especialmente após a redução do *exclusivity period*, o que se viu foram casos muito mais rápidos e que passaram a contemplar formas de recuperação bastante mais complexas, pensadas casuisticamente, inclusive com venda de ativos e conversão de crédito em *equity*, em lugar das negociações infindáveis que antes prevaleciam.[67]

Este é, definitivamente, o *copo meio cheio* das alterações relativas à legitimidade para a proposição do plano. E é com ele que ficamos, caso escolher fosse preciso.

No entanto, é essencial olhar, igualmente, para alguns pontos que poderiam ter sido mais bem endereçados.

Evidente que no Brasil, há um grande desafio para os envolvidos conseguirem apresentar a proposta alternativa dentro do exíguo prazo de 30 dias, inicialmente previsto. A própria lei estadunidense, inspiração para o instituto aqui, prevê o dobro de prazo, e ainda assim a apresentação do plano pelos credores encontra dificuldades por conta da falta de tempo e falta de estímulos. Os *free-riders* seguem sendo maioria. Não parece haver solução clara, ademais, para a contemplação de todos os grupos de interesses de credores – problema ainda grave enfrentado em nossa legislação.

Além disso, há a questão da isenção das garantias, que pode, para alguns casos, vir a dificultar ou atrapalhar as negociações. Na mesma linha, a necessidade de aplicação do *best interest of creditors test* para sócios do devedor como pressuposto para que o plano seja levado à votação implicará potenciais complexas análises econômicas

67 SKEEL, David A.. *Creditors' Ball:* The 'New' New Corporate Governance In Chapter 11. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=416420>. Acesso em: 04 jul. 2021; LOPUCKI, Lynn M.; WHITFORD, William C.. Bargaining over equity's share in the bank-ruptc reorganization of large, publicly held companies. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Lawrence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy:* Economic and Legal Perspectives. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

– para as quais, provavelmente, perícias serão essenciais, tornando o procedimento ainda mais extenso.

De todo modo, na prática, ainda que de fato o plano dos credores não venha a ser uma medida tão simples e ou usual, a mera expectativa gerada no devedor de que os credores venham a exercê-la pode ser suficiente para trazer desconforto ao devedor, bem como aos sócios ou acionistas da sociedade devedora. É que, além de o plano poder prever condição de pagamento diferenciadas e obviamente mais benéficas aos credores – incluindo, por exemplo a venda de ativos – o plano poderá levar à capitalização dos créditos, algo potencialmente bastante desconfortável aos controladores do devedor.

Tais aspectos, por si, talvez sejam suficientes para que a dinâmica das negociações seja alterada, com antecipação da construção do plano de recuperação de forma conjunta, entre credores e devedor. Como dito, é com essa ideia – e esperança – que ficamos.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALTMAN, Edward I.; HOTCHKISS, Edith; WANG, Wei. *Corporate financial distress, restructuring and bankruptcy*. 4. ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2019.

AXELROD, Robert. *The evolution of Cooperation*. Nova York: Basic Books. 1984.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso de Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quarter Latim, 2014

CARPENTER, Marcelo Lamego e col. "O Direito Societário e a Recuperação Judicial – Interseções e Limites". In**.** *Direito Empresarial: estudos jurídicos em homenagem à Maria Salgado/organizador:* TMA Brasil – Turnaround Management Association do Brasil. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedades por ações* – o princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência. São Paulo: Editora Malheiros, 2012.

_____; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. Fotografia de uma década de Lei de Recuperação e Falência. In: CEREZETTI, Sheila Christina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005:* estudos sobre recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Saraiva, 2005.

_____. Limitação ao Exercício de Direitos Societários na Companhia em Recuperação Judicial. In: WAISBERG, Ivo; RIBEIRO, José Horácio Halfeld Rezende (org.). *Temas de direito da insolvência*:

estudos em homenagem ao professor Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: IASP, 2017.

DOUGLAS, Mark G. *Assessing the Impact of the New Chapter 11 Exclusivity Deadline.* Disponível em: <https://www.bing.com/search?q=Mark+douglg+the+impact&cvid=&aqs=edge>.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *The Work Bank, Principles For Effective Insolvency And Creditor/Debtor Regimes.* Washington DC, 2016. Disponível em: http://pubdocs.worldbank.org/en-Insolvency-Creditor-Debtor-Regimes-2016.pdf

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. *U.S. Code. Title 11* – Bankruptcy. Disponível em: https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11

FERRARA, Francesco. *Interpretação e Aplicação das Leis.* 2.ed.. Coimbra: Armenio Amado Editor, 1963.

JENSEN, Michael C. Corporate control and the politic of finance. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Law-rence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy*: Economic and Legal Perspectives. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

LOPUCKI, Lynn M.; WHITFORD, William C.. Bargaining over equity's share in the bankruptcy reorganization of large, publicly held companies. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Lawrence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy: Economic and Legal Perspectives.* Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

LUCCA Newton de; DEZEM, Renata Mota Maciel. Dez Anos de Vigência da Lei n. 11.101/2005. Há Motivos para Comemorar? In: CEREZETTI, Sheila C. Neder e MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (Coord.). *Dez Anos da Lei n. 11.101/2005:* estudos sobre a lei de recuperação de empresas e falência. São Paulo: Almedina, 2015.

MARQUES, André M.; ZENEDIN, Rafael N. Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira. In: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia (Coord.). *Recuperação judicial:* análise comparada Brasil-Estados Unidos. São Paulo: Almedina, 2020.

MATTOS, Eduardo da Silva; PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas:* (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019.

MINER, Don J.. Business Reorganization Under the Bankruptcy Reform Act of 1978: An Analysis of Chapter 11. *BYU Law Review*. 961, 1979. Disponível: <https://digitalcommons.law.byu.edu/lawreview/iss4/9>.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*: Lei 11.101/2005. São Paulo: RT, 2007.

NEWTON, Grant W. *Bankruptcy and insolvency accounting*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009. v. 2.

RATNER, Ian; STEIN, Grant; WEITNAUER, John. *Business valuation and bankruptcy*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2009.

REQUIÃO, Rubens. *A crise do direito falimentar brasileiro* – reforma da lei de falências. Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro. São Paulo, vol. 14, Ano XIII (nova série), 1974.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

SANTOS, Paulo Penalva. *Plano alternativo apresentado pelos credores*. Revista do advogado. n. 150. <https://aplicacao.aasp.org.br/aasp/servicos/revista_advogado/paginaveis/150/218/index.html>.

SATIRO, Francisco. *"Agro é pop":* a questão da recuperação judicial do produtor rural individual e seus efeitos sobre as obrigações do devedor. Disponível em: <https://www.academia.edu/43907347/_Agro_%C3%A9_pop_a_quest%C3%A3o_da_recupera%C3%A7%C3%A3o_judicial_do_produtor_rural_individual_e_seus_efeitos_sobre_as_obriga%C3%A7%C3%B5es_do_devedor>.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência:* teoria e prática na Lei 11.101/2005. São Paulo: Almedina, 2018.

SKEEL, David A.. *Creditors' Ball:* The 'New' New Corporate Governance In Chapter 11. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=416420>.

SEIDER Mitchell A.; GOLDBERG, Adam J.; ADAMS, Christian. Maximizing Enterprise Value and Minimizing "Hold Up Value". In: HAJJIRI Tarek M.; COHEN, Adrian (Eds.) *Global Insolvency and Bankruptcy Practice for Sustainable Economic Development:* International Best Practice. v. 2. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2015.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE. *Guidelines for debtors-in-possession.* Disponível em: <https://www.justice.gov/ust-regions-r07/file/r07_dip_guidelines.pdf/download>.

WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes; CORRÊA, Fernando. *Recuperação judicial nas varas da capital.* Disponível em: <https://abj.org.br/pdf/ABJ_resultados_observatorio_1a_fase.pdf >.

WHITE, Michelle J. The costs of corporate bankruptcy: A U.S.-European comparison. In: BHANDARI, Jagdeep S.; WEISS, Lawrence A.; POSNER, Richard A. (Coord.). *Corporate Bankruptcy:* Economic and Le-gal Perspectives. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

PLANO ALTERNATIVO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PROPOSTO PELOS CREDORES: IMPACTOS PROCESSUAIS E SEUS REFLEXOS NA NEGOCIAÇÃO ENTRE CREDORES E DEVEDORES.

Cybelle Guedes Campos[1]

1. INTRODUÇÃO

Neste artigo abordar-se-á a recente alteração legislativa promovida pela Lei 14.112/2020 à Lei 11.101/2005, a qual alterou a legitimidade para apresentação do plano de recuperação judicial, passando a prever a possibilidade de apresentação de plano alternativo pelos credores em situações excepcionais.

A Lei de 2005 determinava que a apresentação do plano de recuperação judicial era competência exclusiva da empresa devedora, distinguindo-se, por exemplo, de outros sistemas concursais como o norte americano.

Desde então, diversas foram as críticas à escolha deste sistema de exclusividade, sob diversos argumentos, dentre eles o que permitia à devedora um poder exacerbado sob os credores, sendo certo que no momento em que estes credores passavam a ter ciência de que procedimento falimentar não era como se esperava acabavam por aceitar qualquer plano de recuperação judicial que era proposto pelo devedor, sem utilizar o voto de rejeição que em grande parte dos casos seria o ideal, retardando assim o procedimento falimentar.

1 Sócia e Diretora do Moraes Junior Advogados. Especialista em Reestruturação, em Recuperação Judicial e Falências pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Pós-graduada em Direito Civil e Processo Civil pela Universidade São Judas Tadeu (USJT). Especialista em Insolvência e Recuperação Judicial comparada com ênfase na Legislação Britânica no Corpus Christi College da Oxford University. Especialista em Recuperação Judicial e Direito comparado pela Universidade Tor Vergatá (Itália). Membro efetivo da Comissão de Especial de Estudos de Recuperação Judicial e Falências da OAB/SP. Membro do Instituto Brasileiro de Insolvência (IBAJUD). Membro do Centro de Mulheres na Reestruturação Empresarial (CMR).

A solução trazida pelo Legislador na tentativa de reequilibrar essa balança de negociação entre devedor e credor, assim como de extrair a melhor eficiência dos processos de recuperação judicial, trazendo mais uma alternativa à preservação da empresa antes de uma convolação em falência, foi justamente a da possibilidade de um plano de recuperação alternativo proposto pelos credores.

Diante disso, a Lei 14.112 de 24 de dezembro de 2020 inovou, modificando a legitimidade para apresentação do plano de recuperação judicial que antes era restrito apenas à empresa devedora, passando a permitir que os credores sujeitos à lide recuperacional possam utilizar esta faculdade de forma alternativa, quando identificadas duas situações específicas.

A primeira hipótese está prevista no parágrafo 4º-A, do artigo 6º, da Lei 11.101/2005, e é aplicável quando da finalização do prazo de suspensão das execuções, sem que haja deliberação pela assembleia-geral de credores sobre o plano de recuperação apresentado pela empresa devedora e a segunda hipótese está expressamente positivada no parágrafo 4º, do artigo 56, do mesmo diploma legal, e ocorre quando da rejeição do plano de recuperação judicial originalmente proposto pela empresa devedora pela assembleia-geral de credores.

Serão abordados no presente artigo os aspectos processuais inseridos nos artigos 6º, parágrafo 4º-A e 56, parágrafos, 4º a 8º da Lei 11.101/2005, bem como a potencial eficácia do plano alternativo dos credores aos processos de recuperação judicial e ainda seu impacto na negociação entre a empresa devedora e seus credores.

2. DA LEGITIMIDADE PARA APRESENTAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PREVISTO NA LEI DE RECUPERAÇÃO E FALÊNCIAS DE 2005

O legislador na Lei de Recuperação e Falências de 2005 optou por adotar modelo em que a empresa devedora tinha o direito exclusivo e permanente de apresentar e modificar o plano de recuperação judicial,

modificação esta que poderia ocorrer até mesmo na assembleia-geral de credores.

A Lei 11.101/2005 previa que o plano de recuperação judicial seria apresentado pela empresa devedora no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias, contados da publicação da decisão de deferimento do processamento do pedido de recuperação.

Na hipótese de não apresentação do plano, a penalidade prevista seria a convolação em falência.

Diferentemente da legislação norte-americana não foi prevista na Lei de 2005 sequer a possibilidade de qualquer parte interessada apresentar plano de recuperação judicial, ainda que de forma alternativa ou concorrente.

Nesse sentido, explica André Moraes Marques e Rafael Nicoletti Zenedin[2]:

> Tal como o Código de Falências dos Estados Unidos, a LRF também mantém, via de regra, o devedor ou seus sócios e administradores na condução da atividade empresarial durante o processo de recuperação judicial.
>
> O legislador brasileiro adotou o modelo em que o devedor tem o direito exclusivo permanente de apresentar e modificar o plano de recuperação judicial. Ao contrário da legislação norte-americana atual, não há na LRF qualquer previsão autorizando, mesmo em caráter excepcional, que credores ou demais partes interessadas apresentem um plano de recuperação judicial alternativo ao plano de recuperação apresentado pelo devedor.

2 MARTINS, André Chateaumbriand; ZENEDIN, Rafael N. Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira. In: MARTINS, André Chateaumbriand; YAGUI, Márcia (Coords.). *Recuperação Judicial. Análise comparada Brasil – Estados Unidos.* São Paulo: Almedina, 2020.

Na sistemática da Lei de 2005, o credor que não estivesse de acordo com o plano apresentado pela empresa devedora poderia apresentar objeção, no prazo de 30 (trinta) dias contados da publicação do edital informando a apresentação do plano de recuperação judicial, previsto no artigo 55.

Importante consignar que na hipótese de não apresentação de objeção ao plano de recuperação judicial pelos credores ocorreria a aprovação tácita do plano apresentado pela empresa devedora, sem a necessidade de convocação de assembleia-geral de credores para deliberação sobre o plano, conforme previsão expressa contida no artigo 58, da Lei 11.101/2005.

Todavia, sendo apresentada uma ou mais objeções ao plano de recuperação judicial, a assembleia-geral de credores seria convocada para que, deste modo, os credores pudessem analisar e manifestar sua aprovação ou rejeição sobre o plano e proposta de pagamento elaboradas exclusivamente pela devedora.

Durante a realização da assembleia-geral de credores, estes (credores) poderiam negociar com a devedora eventuais alterações ao plano de recuperação judicial, entretanto, a devedora poderia ou não acatar os pedidos de modificação do plano, não havendo qualquer obrigação quanto a essa aceitação. Restaria ao credor, apenas, quando não aceito seu pedido, exercer o voto de rejeição ao plano, sendo que este voto de rejeição não necessariamente implicaria na falência da empresa, haja vista que a aprovação do plano se dá por classe e nos termos previstos no artigo 45, da Lei 11.101/2005.

Portanto, não havia na Lei qualquer possibilidade dos credores ou qualquer parte interessada no procedimento de recuperação apresentarem plano de recuperação judicial ainda que de forma alternativa ou concorrente para deliberação pela assembleia-geral.

Ademais, o exercício do voto de rejeição pelo credor nem sempre foi a melhor alternativa, haja vista que poderia o plano de recuperação judicial ser aprovado mesmo com seu voto contrário e também pelo fato, de que ainda que sua vontade prevalecesse e o plano fosse

rejeitado pela maioria dos credores, a decretação da falência nem sempre era a melhor solução.

Isso porque, nessa hipótese, a empresa não exerceria mais suas atividades e consequentemente não seria mais uma fonte geradora de caixa e o passivo apenas seria liquidado no caso de existência de ativos e ainda respeitando a ordem de classificação de pagamento dos créditos sujeitos ao procedimento falimentar.

Sobre este tema, aduzem André Moraes Marques e Rafael Nicoletti Zenedin[3]:

> O principal poder conferido pelo legislador aos credores é o poder de rejeitar o plano e forçar a decretação da falência do devedor. Embora tal poder, em tese, seja muito relevante, na prática ele tem se mostrado extremamente limitado. Isso porque a falência do devedor na vasta maioria dos casos traz enormes prejuízos também aos credores. Em um processo de falência, os credores sujeitos à recuperação judicial tendem a recuperar muito pouco (isto quando conseguem recuperar algo) dos seus respectivos créditos em razão da desvalorização dos ativos do devedor, lentidão do processo, existência de credores com prerrogativas sobre ativos ou com preferência legal no recebimento.

Foram inúmeras as críticas ao sistema exclusivo de propositura do plano de recuperação judicial adotado pelo Legislador de 2005, razão pela qual buscou-se equalizar estes problemas com a alteração legislativa que modificou a Lei de Recuperações e Falências, a qual passou a prever a possibilidade de os credores apresentarem um plano

3 MARTINS, André Chateaumbriand; ZENEDIN, Rafael N. Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira. In: MARTINS, André Chateaumbriand; YAGUI, Márcia (Coords.). *Recuperação Judicial. Análise comparada Brasil – Estados Unidos*. São Paulo: Almedina, 2020.

alternativo diante de duas situações específicas, as quais passarão a ser explicitadas abaixo.

3. DA LEGITIMIDADE PARA PROPOSITURA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL ALTERNATIVO INSERIDO PELA LEI 14.112/2020

A Lei 14.112/2020 modificou a legitimidade para a apresentação do plano de recuperação judicial, permitindo que os credores sujeitos à lide recuperacional possam utilizar esta faculdade de forma alternativa diante de duas hipóteses.

A primeira hipótese está prevista no parágrafo 4º A, do artigo 6º[4] e a segunda hipótese está prevista no parágrafo 4º e seguintes, do artigo 56[5], respectivamente introduzidos e alterados pela Lei 14.112/2020.

O intuito do legislador de 2020 ao alterar a legitimidade para propositura do plano de recuperação judicial foi o de conferir aos credores um mecanismo mais eficiente durante o processo, para que houvesse uma negociação mais equilibrada do plano de recuperação judicial entre devedora e credores.

Na visão de Fábio Ulhôa Coelho[6], a reforma da Lei aparentemente tem o objetivo de:

> (...) estimular a diligência do devedor, tanto na elaboração de um plano factível para a superação da crise, quanto no empenho na velocidade das negociações que conduzam à sua aprovação. Assim parece, por conta da menção, pela lei, de dois momentos em que um ou alguns credores se animam

4 Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/L14112.htm. Acesso em: 21/06/2021.

5 Idem.

6 COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 14ª ed. rev. atual.e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 69.

a enfrentar as dificuldades de concepção e negociação de um plano alternativo.

Ao analisarmos o texto legal fica evidente que muito embora seja mantida a exclusividade da devedora na apresentação inicial do plano de recuperação judicial, esse fora mitigada, na medida em que com a modificação do texto legal, passa a ser possível o plano alternativo proposto pelos credores sob duas circunstâncias específicas, o que de modo algum poderia ser considerado como uma concessão de maior poder aos credores, mas tão somente sob certas condições apresentarem uma possibilidade antes de uma eventual quebra da empresa devedora.

Ademais, diante da previsão legal de um plano alternativo, espera-se que a devedora passe analisar com mais precisão sua situação econômico-financeira, para que no momento em que for apresentar seu plano de recuperação, o faça refletindo de fato a realidade da empresa e prevendo a melhor forma de pagamento do passivo, evitando a apresentação de plano de recuperação extremamente onerosos aos credores.

4. DOS IMPACTOS PROCESSUAIS E NEGOCIAIS DO PLANO ALTERNATIVO DOS CREDORES

Consoante já mencionado, a Lei 14.112/2020 modificou a legitimidade para apresentação do plano de recuperação judicial prevista na Lei 11.101/2005, possibilitando aos credores sujeitos à recuperação judicial que apresentem plano de recuperação judicial de forma alternativa diante de duas circunstâncias.

A primeira circunstância está devidamente expressa no parágrafo 4º-A, do artigo 6º, da Lei 11.101/2005, e prevê que os credores poderão apresentar o plano alternativo quando da finalização do prazo de suspensão das execuções, sem que haja deliberação

pela assembleia-geral de credores sobre o plano de recuperação apresentado pela empresa devedora.

Importante salientar que o prazo de suspensão das ações de 180 (cento e oitenta) dias também sofreu alteração com a reforma da Lei, a qual passou a determinar que este pode ser prorrogável por mais 180 (cento e oitenta) dias, o que permite concluir que o prazo máximo previsto em Lei é de 360 (trezentos e sessenta) dias.

Deste modo, diante do decurso do prazo de suspensão das ações, os credores passarão a ter o direito de apresentar plano de recuperação judicial alternativo, no prazo improrrogável e preclusivo de 30 (trinta) dias.

Ressalta-se que na Lei não há qualquer previsão de penalidade pela ausência de apresentação de plano alternativo pelos credores, o que importa afirmar que, caso não seja apresentado plano alternativo algum, o processo de recuperação judicial seguirá seu procedimento normal e tal qual previsto na Lei com a convocação da assembleia-geral de credores para deliberação do plano de recuperação proposto pela empresa devedora, posicionamento este também adotado por Manoel Justino Bezerra Filho[7].

Se apresentado por qualquer credor plano alternativo, o processo seguirá as regras previstas nos parágrafos do artigo 56, da Lei 11.101/2005, os quais serão adiante examinados.

A segunda hipótese está prevista no parágrafo 4º, do artigo 56, da Lei 11.101/2005, sendo aplicável quando da rejeição do plano de recuperação judicial originalmente proposto pela empresa devedora, pela assembleia-geral de credores.

Antes da alteração legislativa, o parágrafo 4º previa expressamente que na hipótese de rejeição do plano de recuperação judicial da devedora, a recuperação judicial seria convolada em falência.

7 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo.* 15ª ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. pp. 101/102.

Com a reforma, a redação do parágrafo 4º foi modificada, passando a estabelecer que na hipótese de rejeição pela assembleia-geral de credores do plano de recuperação judicial apresentado pela devedora, o administrador judicial, no mesmo ato da assembleia, submeterá à votação a concessão de prazo improrrogável e preclusivo de 30 (trinta) dias para que os credores apresentem plano alternativo à recuperação judicial, também nesse sentido é o entendimento de Marcelo Barbosa Sacramone[8].

Além disso, foi expressamente previsto no parágrafo 5º do mesmo artigo, que para que o prazo de 30 (trinta) dias seja concedido, será preciso aprovação dos credores que representem mais da metade dos créditos presentes na assembleia-geral de credores.

Como não se trata de aprovação de plano propriamente dito, o quórum estabelecido na Lei, segue as regras do artigo 42, da Lei 11.101/2005, ou seja, basta a aprovação de mais da metade dos credores presentes à assembleia-geral de credores, independentemente das classes.

No que se refere ao prazo estabelecido para apresentação do plano alternativo, qual seja, 30 (trinta) dias, há que se consignar que não há previsão legal de alongamento deste, nem mesmo por decisão judicial e não parece que o Legislador ao estabelecê-lo levou em consideração a complexidade da elaboração de plano de recuperação judicial, visto que até mesmo para a empresa devedora que tem acesso a todas as informações econômico-financeiras e conhece do negócio já é um período extremamente curto, quem dirá para os credores que precisarão de acesso a todas as informações e ainda necessitarão reunir apoio dos credores para que o plano alternativo seja levado a votação, nesse mesmo sentido é o entendimento de Fabio Ulhôa Coelho[9].

8 SACRAMONE, Marcelo Babosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* 2ª ed. -São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 326.

9 COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 14ª ed. rev. atual.e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 229.

Importante salientar que diante da apresentação do plano alternativo pelos credores, seja pela hipótese do encerramento do período de suspensão das ações sem a devida deliberação do plano proposto pela devedora pela assembleia-geral de credores, seja pela rejeição do plano de recuperação da devedora, renovar-se-á o prazo de suspensão das execuções por mais 180 (cento e oitenta) dias, contados do decurso do prazo de suspensão previsto no parágrafo 4º, do artigo 6º, da Lei 11.101/2005 ou da data de realização da assembleia-geral de credores, possibilitando, deste modo, que o prazo total de suspensão das ações na hipótese em que exista plano alternativo proposto pelos credores seja de até 540 (quinhentos e quarenta) dias.

Sobre a prorrogação do período de suspensão das ações na hipótese de apresentação de plano alternativo pelos credores, menciona Marcelo Barbosa Sacramone[10]:

> A alteração da Lei n. 11,101/2005 pela Lei 14.112, de 24 de dezembro de 2020, com a inserção do art. 6º, § 4º-A, assegurou o *stay period* na hipótese de apresentação de plano alternativo pelos credores.
> O decurso do prazo de 180 dias, prorrogável excepcionalmente uma única vez, sem a deliberação dos credores sobre o plano de recuperação, permitia que as execuções em face do devedor voltassem automaticamente a tramitar nos respectivos Juízos competentes.
> Contudo, a partir da alteração legislativa, o prosseguimento das execuções e a possibilidade de medidas constritivas sobre os bens do devedor não serão mais automáticos. Passou-se a conferir aos credores o prazo de 30 dias, a partir do término do prazo ou da rejeição do plano pela assembleia-geral, nos termos do art. 56, para a apresentação de plano alternativo pelos credores.

10 SACRAMONE, Marcelo Babosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* 2ª ed. -São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 94.

> Caso os credores apresentem o plano alternativo em 30 dias do término do prazo da suspensão ou da assembleia de rejeição do plano, as execuções e as medidas constritivas, juntamente com a prescrição das referidas ações, ficarão suspensas pelo período de mais 180 dias. O prazo não conta do término do período de apresentação do plano alternativo, mas sim do término do prazo de 180 dias iniciais ou de sua prorrogação, caso não tenha ocorrido a deliberação pela AGC, ou da própria deliberação que rejeitou o plano de recuperação do devedor.
>
> A extensão da suspensão das execuções e das medidas constritivas procura permitir aos credores alcançarem uma solução para toda a coletividade. Suspendem-se todas as medidas para que os credores possam ser incentivados a deliberar em conjunto sobre o melhor plano de recuperação judicial para se satisfazerem. Impede-se, com a suspensão, que o credor procure a satisfação pessoal do seu respectivo crédito ainda que em detrimento da satisfação coletiva dos demais por meio de um plano de recuperação.

Ademais, além do requisito temporal estabelecido para propositura do plano alternativo, a Lei no parágrafo 6º do artigo 56 também elencou requisitos materiais cumulativos, os quais precisam estar presentes para que o plano alternativo de recuperação judicial possa ser colocado em votação pelos credores.

É importante consignar que não há limitação de quantidade de planos alternativos que poderão ser propostos pelos credores. Entretanto, se mais de um credor quiser fazer a proposta, deverá preencher todos os requisitos materiais para que o plano possa ser submetido à votação pela assembleia-geral de credores. Nesse sentido

é a opinião de Daniel Carnio Costa[11] e Geraldo Fonseca de Barros Neto[12].

O primeiro requisito está previsto no artigo 56, parágrafo 6º, inciso I da Lei 11.101/2005 e determina que a rejeição do plano de recuperação judicial proposto pela empresa devedora não tenha possibilidade de ser homologado judicialmente via *cram down*, nos termos do artigo 58, parágrafo 1º, do mesmo diploma legal.

Quando verificada a possibilidade de aprovação do plano de recuperação judicial apresentado pela sociedade empresária devedora pela via do *cram down*, de fato não há razão para que seja possibilitado aos credores a apresentação de um plano alternativo.

O segundo requisito está relacionado no inciso II e refere-se à necessidade de o plano de recuperação judicial alternativo preencher as condições mínimas mencionadas no artigo 53 da Lei 11.101/2005, ou seja, que contenha a discriminação pormenorizada dos meios de recuperação que serão empregados, a demonstração da viabilidade econômica e a apresentação de laudo de avaliação de ativos do patrimônio da empresa devedora.

Frise-se que este requisito, por si só, não se justifica e poderá ser que o Judiciário passe a mitigá-lo à medida que as situações fáticas passem a ser submetidas a sua apreciação, haja vista que, para os credores, o acesso às informações da empresa devedora é limitado e a elaboração de um laudo de viabilidade econômica e de avaliação de ativos nem sempre é possível em um período tão curto como o estabelecido na Lei.

Parafraseando Fabio Ulhôa Coelho[13], os credores, mesmo sem dispor das mesmas informações que a devedora tem, terão que

11 COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.* COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de (Coords.). Curitiba: Juruá, 2021. p. 169.

12 BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. *Reforma de Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.* Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 87.

13 COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 14ª ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 231

apresentar o documento do plano com o mesmo conteúdo exigido para o plano do devedor.

Talvez a alternativa para cumprimento desta disposição seja a utilização do laudo de viabilidade econômica e o laudo de avaliação de ativos apresentados pela própria devedora, apresentando os credores apenas os meios pormenorizados que serão empregados no processo de reestruturação e a proposta de pagamento dos credores sujeitos à lide recuperacional.

O inciso III determina a necessidade de expresso apoio por escrito dos credores que representem mais de 25% (vinte e cinco por cento) de todos os créditos sujeitos à recuperação judicial, ou mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos presentes na assembleia-geral de credores.

O disposto no inciso III pressupõe que o plano alternativo promova a negociação entre os credores, não permitindo que apenas um aja isoladamente visando a seus interesses individuais, resguardando desta forma, toda coletividade de credores.

Todavia, assevera-se aqui que a fixação do prazo de 30 (trinta) dias para apresentação do plano alternativo pelos credores pode dificultar a continuidade e o atingimento das regras previstas no artigo 56 e seus parágrafos, vez que conforme já mencionado é um prazo extremamente curto, não sendo crível o atingimento do quórum necessário para realização das negociações entre os credores e obtenção do apoio escrito destes credores, ainda que os percentuais previstos sejam alternativos e não cumulativos.

É necessário evidenciar que o quórum previsto no inciso III não é o quórum que será contabilizado para aprovação do plano de recuperação judicial alternativo, mas sim quórum para cumprimento dos requisitos materiais que permitam que o plano de recuperação judicial possa ser apresentado pelos credores e levado à respectiva votação

O quarto requisito está estabelecido no inciso IV e prevê que o plano alternativo não pode estabelecer novas obrigações aos sócios

da empresa devedora, a não ser que estejam previstos em lei ou em contratos anteriores.

O legislador ao estabelecer esta condição considerou a consequência lógica da apresentação de um plano alternativo, que, muito embora passe a satisfazer melhor os credores, não pode ampliar o prejuízo já suportado pela empresa devedora e seus sócios.

Deste modo, é importante que o plano de recuperação judicial seja muito bem formulado e que também conte com o apoio do administrador judicial para fazer o controle de seus termos, não permitindo que novas obrigações sejam imputadas, ainda que implicitamente, aos sócios da devedora.

Para Fábio Ulhôa Coelho[14] este requisito reforça a ideia de que o plano alternativo, para que tenha eficácia, precisará sempre da aprovação da empresa devedora:

> (iv) inexistência de obrigações nova: os sócios da sociedade em recuperação não podem, pelo plano alternativo, ficarem vinculados a novas obrigações. Esse dispositivo reforça que o plano alternativo depende, para se aperfeiçoar, da aprovação do devedor. Em primeiro lugar, ele se aplica apenas à hipótese de sociedade devedora, porque no caso de empresário individual seria dispensável a previsão (já que, contra a vontade dele, não se aperfeiçoa o plano alternativo). O requisito impede que o plano alternativo que, mesmo contando com a concordância da sociedade devedora, estipulasse uma obrigação nova a um ou mais sócios dela. Claro, se o sócio que assumirá a nova obrigação concordar com isso, atende-se esse requisito material.

Não parece correto assegurar que há necessidade de anuência expressa da empresa devedora para que o plano de recuperação

14 COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 14ª ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 231

judicial alternativo possa produzir seus efeitos, se este tiver atendido fielmente todos os requisitos materiais previstos em Lei e ainda tenha sido aprovado pela assembleia-geral de credores.

Entretanto, muito embora a Lei de Recuperação e Falências objetive a preservação da sociedade empresária resguardando os benefícios decorrentes da atividade empresarial, como a geração de empregos, recolhimento de tributos e circulação de riquezas, e não vise à preservação da pessoa física do empresário e de seu patrimônio pessoal, há que se levar em consideração que a este não pode ser imposto nenhum tipo de obrigação diferente das já assumidas perante a sociedade empresária e seus credores.

O quinto requisito previsto no inciso V, menciona que o plano de recuperação judicial alternativo deve expressamente prever a renúncia de garantias pessoais – aquelas fidejussórias prestadas por pessoas físicas em relação aos créditos que serão novados – e que sejam de titularidade dos credores apoiadores e daqueles que votarem favoravelmente ao plano de recuperação judicial, ficando vedada a realização de ressalvas.

A condição prevista no inciso V tem sido alvo de grandes discussões, vez que atribui aos credores ônus excessivo, o qual poderá desestimular a utilização do plano alternativo, pois refere-se a uma condição impositiva, não permitindo ressalva de voto ou impugnação seja qual for a sua natureza.

Para Marcelo Barbosa Sacramone[15], esta exigência é injustificável:

> Entretanto, imputa o art. 56, § 6º, inciso V, consequência injustificável e que contraria a lógica de diversos outros dispositivos da Lei n. 11.101/2005. A apresentação do plano alternativo de recuperação judicial pelos credores obriga à renúncia pelos apoiadores do plano e por todos os credores que

15 SACRAMONE, Marcelo Babosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* 2ª ed. -São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 326.

> o aprovarem às garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados.

Na mesma toada, é o posicionamento de Geraldo Fonseca de Barros Neto[16]:

> Por fim, uma condição bem peculiar, prevista apenas no plano de credores, é a exigência de "isenção" das garantias pessoais prestadas em relação aos credores que tenham previamente manifestado apoio ao plano ou o aprovado em assembleia. Essa "isenção" ("extinção" seria o termo mais adequado) é impositiva, não se admitindo ressalva de voto ou impugnação de qualquer natureza.

A justificativa atribuída para os que são contra a disposição prevista no inciso V é no sentido de que as garantias pessoais são frequentemente utilizadas para recebimento dos créditos ou redução dos prejuízos face a proposta de pagamento avençada nos procedimentos recuperacionais, razão pela qual não se justificaria nem do ponto de vista econômico e tampouco do ponto de vista jurídico obrigar que os credores renunciassem a estas garantias, contrariando inclusive o disposto no parágrafo 1º, do artigo 49, da Lei 11.101/2005 e na Súmula 581 do Superior Tribunal de Justiça, que estabelece o prosseguimento das ações e execuções em face de terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral.

Em contrapartida, poderia ser alegado por parte da empresa devedora que a renúncia das garantias fidejussórias pode mostrar uma seriedade por parte do credor que apresentasse e concordasse com o plano de recuperação alternativo, pois este plano estaria supostamente

16 BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. *Reforma de Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.* Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 88.

estruturado em uma proposta sólida e condizente possibilitando de fato o soerguimento da empresa.

E por fim, o sexto e último requisito prescrito no inciso VI determina que o novo plano de recuperação judicial não pode impor à empresa devedora e aos seus sócios um sacrifício maior do que o decorrente de uma convolação em falência.

Difícil pensar em um sacrifício maior da sociedade empresária do que convolação do processo de recuperação judicial em falência, razão pela qual este requisito não foi muito bem formulado pelo Legislador.

Outra inovação trazida pela Lei foi a possibilidade de ser previsto no plano de recuperação alternativo, a capitalização dos créditos, com a consequente alteração do controle da empresa devedora, sendo permitido o exercício de retirada pelo sócio da devedora.

Essa disposição é relevante, contudo, não há na legislação a definição de como se daria a avaliação da participação dos sócios e como seria implementada esta retirada, ou seja, como seria recebido pelo sócio dissidente o valor que lhe cabe.

Considerando que haveria uma alteração da estrutura societária, parece razoável a aplicação do regramento societário, contudo, diante da ausência de regras precisas, na prática a aplicação desta disposição poderá ensejar discussões judiciais.

Nesse ponto, altera-se a estrutura societária e, portanto, deve ser respeitado o regramento societário.

Essa disposição talvez resolva o problema de o devedor ter que cumprir um plano que não foi por ele proposto e sim a ele imposto.

Caso o plano alternativo proposto pelos credores não seja aprovado pela assembleia-geral de credores, haverá a convolação da recuperação judicial em falência, conforme previsão expressa do parágrafo 8º, do artigo 56, da Lei 11.101/2005.

Quanto à aplicabilidade do plano de recuperação judicial proposto pelos credores, a Lei 14.112/2020 prevê que somente serão aplicáveis às recuperações judiciais ajuizadas após a vigência da Reforma.

Pode-se perceber pela análise dos dispositivos legais relativos ao plano alternativo que a Lei 14.112/2020 tentou equilibrar as negociações entre os envolvidos no procedimento recuperacional, na medida em que permitiu aos credores maior poder de negociação com a devedora, na medida em que a rejeição do plano de recuperação não torna mais automática a falência, permitindo que os credores se reúnam e apresentem um plano alternativo, motivo pelo qual passa-se a pressionar mais a empresa devedora para que apresente um plano mais coerente e eficaz.

Outro ponto que deve ser considerado é a possibilidade ou não da empresa devedora ou seus sócios ou acionistas se manifestarem quanto às condições apresentadas no plano alternativo.

Em uma primeira análise verificamos que não há no regramento apresentado no artigo 56, da Lei 11.101/2005, qualquer possibilidade de a empresa devedora vetar ou se manifestar com relação ao teor do plano de recuperação judicial apresentado pelos credores, muito embora o dever de cumprimento do plano de recuperação alternativo seja única e exclusivamente da devedora.

Todavia, retirar da empresa devedora o direito de manifestação pode causar graves prejuízos, notadamente no que se refere à imputação de novas obrigações à sociedade e aos seus sócios ou acionistas, assim como imputar-lhes situação pior da que teriam diante de uma convolação da recuperação judicial em falência.

Diante desta consideração, seria justa a manifestação da empresa devedora ou de seus sócios ou acionistas se identificado abuso no plano apresentado pelos credores, de modo evitar a deturpação do instituto do plano alternativo.

5. CONCLUSÃO

A Lei 14.112/2020 promoveu alterações substanciais à Lei de Recuperações Judiciais e Falências, e muito embora houvesse um relativo consenso quanto à necessidade de algumas alterações pontuais na Lei 11.101/2005, como por exemplo para acelerar o procedimento

falimentar, além da inclusão de institutos e posicionamentos que já pacificados pela jurisprudência, da forma com que foi aprovado e sancionado o texto da Reforma da Lei, algumas modificações promovidas certamente merecerão maiores discussões por parte da doutrina e serão, no futuro, objeto de pacificação pela jurisprudência.

Dentre diversas alterações, a Lei 14.112/2020 passou a permitir a apresentação de um plano de recuperação judicial alternativo pelos credores, diante de duas situações: a primeira quando da finalização do prazo de suspensão das ações sem deliberação pela assembleia-geral de credores do plano de recuperação apresentado pela sociedade devedora; e a segunda quando da rejeição do plano de recuperação da devedora, desde que preenchidos os requisitos cumulativos previsto nos parágrafos do artigo 56, da Lei 11.101/2005, como medida alternativa à convolação automática em falência.

Como ocorre com todo dispositivo novo, surgem preocupações em torno do plano alternativo dos credores e de como ele será efetivamente aplicado.

Por parte da empresa devedora, tem sido debatido o receio de que os credores dificultem as negociações, uma vez que estes poderiam forçar a rejeição do plano de recuperação judicial proposto pela devedora, já prevendo a possibilidade de apresentarem um plano alternativo que apenas os satisfaçam de forma individual ou a um grupo específico de credores, sem correta averiguação das reais condições da empresa devedora e das demais classes de credores também sujeitos ao procedimento recuperacional, além daqueles credores que, muito embora não se sujeitem ao processo de recuperação judicial, dependem também da recuperanda para verem seus créditos satisfeitos.

Por outro lado, a previsão legal de possibilidade do plano alternativo proposto pelos credores, fará com que as empresas em crise se preocupem mais quando da elaboração do plano de recuperação judicial, de modo a elaborarem uma proposta mais adequada e efetiva, realmente avaliando as sugestões de modificações que comumente são apresentadas pelos credores.

A discussão por parte dos credores ganha maiores contornos, pois muito embora a inovação seja bem-vinda ela vem acompanhada de uma contraprestação muito pesada, na medida que é exigido do credor responsável pelo novo plano e seus apoiadores e aqueles que votem favoravelmente a este a renúncia expressa às garantias fidejussórias prestadas pelas pessoas físicas, ficando expressamente vedado qualquer tipo de ressalva neste sentido.

E ao que parece, esta penalidade imposta, diferente do que pretendia o Legislador, acabará por não incentivar a participação dos credores na apresentação do plano alternativo, que já suportam o ônus de não receberem seus créditos da forma originalmente contratada e ainda sofreram com a renúncia as garantias fidejussórias.

Considerando que a alteração legislativa é recente, só tempo e será capaz de assegurar que este dispositivo inserido será realmente utilizado e trará o tão esperado reequilíbrio da balança de negociação entre devedora e credor visando ao bem comum da preservação da empresa ou se será mais um uma ferramenta sem aplicabilidade e efetividade, como ocorre com a baixa adesão ao Comitê de Credores.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRÃO, Carlos Henrique. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.). 5ª ed. ver. atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2012.

BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. *Reforma de Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.* Rio de Janeiro: Forense, 2021.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo***.** 15ª ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Direito Comercial – falência e recuperação de empresa.* 11ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. O papel dos credores no Bankruptcy Code. *RDM* 151/152 (jan./dez.-2009), São Paulo: Malheiros.

COELHO, Fábio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 14ª ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.* COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de (Coords.). Curitiba: Juruá, 2021.

COSTA, Daniel Carnio. *Prática de insolvência empresarial: decisões judiciais em recuperação de empresas e falências.* COSTA, Daniel Carnio; RODRIGUES FILHO, João de Oliveira (Coords.). Curitiba: Juruá, 2019.

COSTA, Daniel Carnio. *Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências.* Volume I. Curitiba: Juruá, 2015.

DOMINGOS, Carlos Eduardo Quadros Domingos. *Negócio Jurídico Processual na Recuperação Judicial.* São Paulo: Quartier Latin, 2019.

LUCCAS, Fernando Pompeu. *Reforma da Lei de Falências: reflexões sobre direito recuperacional, falimentar e empresarial moderno.* LUCCAS, Fernando Pompeu (Coord.). São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

MARTINS, André Chateaumbriand; ZENEDIN, Rafael N. Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira. In: MARTINS, André Chateaumbriand; YAGUI, Márcia (Coords.). *Recuperação Judicial. Análise comparada Brasil – Estados Unidos.* São Paulo: Almedina, 2020.

NEGRÃO, Ricardo. *Comercial e de Empresa Recuperação de Empresas, Falência e Procedimentos Concursais Administrativos.* Coleção Curso de Direito, volume 3. 14ª ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

SACRAMONE, Marcelo Babosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* 2ª ed. -São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SANDAGE, Scott A. *Born Losers: A History of Failure in America.* Cambridge: Harvard University Press, 2005

SKEEL, David A. *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America.* Princeton: Princeton University Press, 2001

TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy.* Westbury: The foundation Press, 1997

U.S. Code, Title 11, Chapter 11.

O PLANO ALTERNATIVO DOS CREDORES COMO POSSÍVEL FORMA DE CONTROLE SOCIETÁRIO EXTERNO DA COMPANHIA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Luis Eduardo Marchette Ruiz[1]

1. INTRODUÇÃO

Muito se discute sobre os impactos da recuperação judicial na governança corporativa das companhias que se utilizam do instituto para superação da crise econômico-financeira. Isso porque existem dispositivos da Lei 11.101/2005 ("LRE") que podem interferir, ainda que indiretamente, em regras de governança e no poder de controle das sociedades por ações em crise.

Além das limitações impostas ao poder de controle da devedora a partir do deferimento do processamento do pedido de recuperação judicial, como, por exemplo, o de dispor livremente de seus ativos, foram conferidos aos credores poderes para deliberação acerca de importantes questões que, ao cabo, influenciam na governança corporativa da companhia devedora.

Com o advento da Lei 14.112/2020, que alterou substancialmente a Lei 11.101/2005, passou-se a permitir aos credores que apresentem, em determinadas condições, um plano de recuperação judicial alternativo ao da devedora, podendo, para tanto, se valer de todos os meios de recuperação previstos na referida lei.

A possibilidade de apresentação de um plano alternativo, ao menos em uma análise teórica preliminar, parece representar relevante ampliação dos poderes conferidos aos credores no procedimento, e, consequentemente, aumenta a possibilidade de ingerência na governança corporativa da devedora, podendo, em determinadas

1 Advogado atuante na área de insolvência empresarial, pós-graduando (LL.M.) em Direito Empresarial pelo IBMEC-SP. É sócio da AJ Ruiz Consultoria Empresarial S.A., e membro associado do TMA Brasil - Turnaround Management Association do Brasil.

situações, representar a realocação do poder de controle para um agente externo.

2. PODER DE CONTROLE

2.1. BREVES REFLEXÕES SOBRE O CONCEITO DE PODER DE CONTROLE E SUAS FORMAS DE EXERCÍCIO

Tratar do conceito de controle societário é relevante para a compreensão da importância - senão da essencialidade - de existência de um poder acionário ou de um acionista controlador para o bom funcionamento dos órgãos da companhia e para a condução das atividades sociais.

Por poder de controle entende-se o poder de imposição de vontade aos atos da sociedade, exercido por pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que (i) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (ii) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. O controlador é quem tem os votos decisivos para determinar as deliberações na assembleia geral, e não necessariamente o proprietário das ações.

Na lição do Professor Fábio Konder Comparato, a definição do poder de controle, na sociedade anônima, "é sempre feita em função da assembleia geral, pois é ela o órgão primário ou imediato da corporação, que investe todos os demais e constitui a última instância decisória"[2].

O poder de controle pode ser exercido por aquele que atua no interior da sociedade, é o chamado "controle interno", mas também o pode ser por aquele que detém influência nas deliberações sociais

2 COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima*, 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983. p. 36.

mesmo sem participar da estrutura jurídica da sociedade, é o denominado "controle externo".

Haverá controle interno toda vez que esse poder estiver nas mãos de titulares de direitos próprios de acionistas, ou de administradores, pessoas físicas ou jurídicas, isoladamente ou em conjunto, de modo direito ou indireto.

Ainda em relação ao controle interno, deve-se considerar a possibilidade de dissociação entre propriedade acionária e poder de comando empresarial, fenômeno tratado há muito na afamada pesquisa de Adolf Berle e Gardiner Means nos EUA, com base em dados estatísticos da época[3], que tende a ocorrer muito mais nas empresas de *management oriented*, em razão da pulverização da participação acionária. Ou seja, a afirmação de que o controle interno nas sociedades por ações está relacionado, necessariamente, com a titularidade da maioria do capital votante, não deve prevalecer em termos absolutos, tendo em vista a existência de outras formas de poder de controle. Nesse sentido, o controle interno pode ser exercido por quem detém participação societária de forma totalitária, majoritária, minoritária ou gerencial.

Já o controle externo, como dito, é exercido por quem não participa da estrutura jurídica de poder da sociedade, mas detém influência nas deliberações sociais. Trata-se de um poder que é capaz de prevalecer, ainda que de fora da sociedade, sobre as instâncias decisórias internas[4]. É o caso, por exemplo, do financiador que exige como garantia o direito de influir nas decisões da companhia, ou do credor (ou de um grupo de credores) que possui papel relevante para o sucesso de um processo de recuperação judicial e interfere, ainda que indiretamente, no pleno exercício do poder de controle da companhia em crise, como veremos adiante.

3 Adolf Berle e Gardiner Means são os autores do livro *The Modern Corporation and Private Property*, sobre os fundamentos do direito corporativo dos Estados Unidos, publicado em 1932.

4 MUNHOZ, Eduardo S. *Empresa contemporânea e o direito societário*. São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002, p. 227.

2.2. OS REFLEXOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO EXERCÍCIO DO PODER DE CONTROLE

Inegáveis são os impactos da recuperação judicial na governança e no poder de controle das companhias em crise em razão da existência de dispositivos da LRE que, transversalmente, impactam nas regras que as disciplinam. Fernanda Neves Piva e Guilherme Setoguti já sustentaram que "com a recuperação judicial, há uma redefinição dos órgãos de formação da vontade social (órgãos deliberativos) e dos órgãos de externalização dessa formação (administração), e, portanto, do controle societário e do controle empresarial"[5].

Ainda que prevaleça a condição do acionista controlador, há, com o deferimento do processamento da recuperação judicial, em qualquer hipótese, automática e imediata limitação de seu poder de controle, especialmente pela impossibilidade de livre disposição dos ativos da companhia. Nesse sentido, a LRE exige a aprovação dos credores para alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor quando utilizada como meio de recuperação (art. 60) e autorização judicial para alienação ou oneração de bens ou direitos do ativo circulante da companhia quando não autorizado pelo plano (art. 66).

Emergem também restrições ao exercício de direitos políticos do controlador, como o impedimento de direito de voto nas assembleias gerais de credores na hipótese do controlador ser também credor da companhia devedora (art. 43), além da expressa vedação à devedora de distribuir lucros ou dividendos a sócios e acionistas até a aprovação do plano de reestruturação (artigo 6º-A, cuja redação foi recentemente inserida pela Lei 14.112/2020).

Além disso, a mera propositura do pedido de recuperação judicial gera reflexos no regime informacional da companhia devedora, especialmente a de capital fechado, dada a necessidade de

5 PIVA, Fernanda Neves e SETOGUTI, Guilherme. A governança corporativa das companhias em recuperação judicial. *Revista Brasileira da Advocacia* (RBA), São Paulo, Volume 2 (julho-setembro 2016).

recorrente apresentação de documentos e informações da companhia devedora e, possivelmente, de seu controlador, criando assim um regime informacional próprio do instituto[6].

Entretanto, acredita-se que o reflexo mais relevante causado pela recuperação judicial na estrutura de governança e no poder de controle das sociedades em crise reside na outorga, pela legislação falimentar e recuperacional, de importantes poderes aos credores sujeitos aos efeitos do procedimento para definição do destino da companhia devedora.

Dentre as disposições até então previstas na LRE que atribuem aos credores poderes de fiscalização e/ou ingerência no destino da companhia em recuperação, destacamos (i) a possibilidade de constituição do comitê de credores, que tem como uma de suas atribuições fiscalizar a administração das atividades do devedor, (ii) a possibilidade de, em assembleia geral de credores, propor modificações ao plano de recuperação apresentado pela devedora e votar pela sua aprovação ou rejeição; (iii) a possibilidade de aprovar ou rejeitar eventual pedido de desistência da recuperação judicial formulado pela devedora; (iv) a possibilidade de indicar à nomeação, aprovar ou rejeitar o nome de gestor judicial para assumir a administração das atividades da companhia devedora quando do afastamento de seus administradores na forma do artigo 64 da LRE; e (v) a possibilidade de requerer a convolação da recuperação judicial em falência nas hipóteses previstas no artigo 76 da LRE.

Evidentemente que não é qualquer credor que assume papel relevante em relação à devedora, mas sim aquele que é determinante para a aprovação do plano, seja pelo volume ou pela característica do crédito, ou mesmo aquele que, por características específicas, se mostra indispensável para a manutenção da atividade empresarial da devedora. Naturalmente, esses credores estratégicos possuem vantagem sobre os demais na negociação das condições do plano.

6 PIVA, Fernanda Neves e SETOGUTI, Guilherme. Op. cit..

Em aprofundado trabalho recentemente realizado sobre o poder de influência dos credores na recuperação judicial, Norlan Moreira Navarro defende a tese de que a forma de atuação de credores em determinados processos de recuperação judicial configura hipótese de controle societário externo, e que não é possível que o acionista (até então controlador) e o credor (ou um grupo de credores), sejam os controladores da recuperanda de forma concomitante. Sustenta que não há que se falar em transferência do controle, já que o acionista continuará sendo o titular das ações, mas sim em verdadeira aquisição do controle pelo credor.

Navarro defende ainda que há quatro tipos de controlador externo de uma recuperanda: (i) o Controlador Externo Absoluto, que é o titular de todos os créditos categorizados de uma classe (que pode ser a II ou III, de acordo com a classificação do artigo 41 da LRE), de modo que a votação dentro daquela classe será a do próprio credor; (ii) o Controlador Externo Ordinário, que é o titular de mais de 2/3 dos créditos categorizados na sua classe (que pode ser a II ou III, de acordo com a classificação do artigo 41 da LRE), de modo que a sua negativa impede tanto a aprovação do plano pela assembleia de credores quanto por meio do *cram down*; (iii) o Controle Externo Compartilhado por Credores da Mesma Classe, figura que se assemelha a do controle interno compartilhado, quando existe um grupo de credores coordenados, com mais de 2/3 dos créditos de determinada classe, que se unem para que seu voto prevaleça; e (iv) o Controle Externo Compartilhado por Credores de Classes Diferentes, hipótese que se configura quando, em determinado caso, em relação à uma recuperanda, haja mais de um credor (ou mais de um grupo de credores) que seja titular, na sua própria classe, de mais de 2/3 dos créditos, como se houvesse mais de um controlador externo para uma mesma recuperanda[7].

7 NAVARRO, Norlam Moreira. *Contribuições para a análise do poder de influência dos credores na recuperação judicial*. Tese de Doutorado. São Paulo: Faculdade de Direito da USP, 2021.

Deve ser mencionada também a existência da cultura de "ativismo de credores", importada do direito norte-americano (*activism distressed debt investing*), cuja utilização é defendida por Maurício Menezes como forma de potencializar as chances de efetivo soerguimento da companhia em crise, uma vez que possibilita maior comprometimento dos principais credores com os rumos da recuperação da devedora, na expectativa de aumento de ganhos e minimização de prejuízos[8]. "O ativismo de credores consiste na aquisição, por investidores qualificados, de créditos sujeitos aos efeitos da recuperação judicial de uma determinada empresa, para, por meio do chamado "ativismo creditório", interferirem na governança da companhia devedora."[9].

Com o advento da Lei 14.112/2020, que alterou substancialmente a LRE, a possibilidade de interferência dos credores no poder de controle das companhias em crise parece ganhar força. Isso porque o legislador, baseado na experiência norte-americana que inspirou a LRE, possibilitou aos credores a apresentação de um plano de recuperação judicial alternativo ao da devedora em certas situações e observados determinados requisitos, conforme analisaremos no tópico seguinte.

3. POSSIBILIDADE DE APRESENTAÇÃO DE PLANO ALTERNATIVO PELOS CREDORES COM O ADVENTO DA LEI 14.112/2020

Prevê o § 4º do artigo 56 da LRE que uma vez rejeitado o plano de recuperação judicial na assembleia geral de credores, deverá o administrador judicial submeter, no ato, à votação dos presentes, proposta de concessão de prazo de 30 (trinta) dias para que seja apresentado plano de recuperação pelos credores. Deixa, assim, de ser a convolação em falência a solução automática para o caso de rejeição da proposta da devedora pelos credores.

8 MENEZES, Maurício. *O poder de controle nas companhias em recuperação judicial*. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

9 PIVA, Fernanda Neves e SETOGUTI, Guilherme. Op. cit..

Caberá, no entanto, ao administrador judicial, antes de submeter a questão à votação, verificar se também não estão preenchidos os requisitos do quórum alternativo de aprovação (*cram down*), previstos no § 1º do artigo 58 da LRE. Se atendidas as condições para aprovação pelo *cram down*, deverá o auxiliar submeter o resultado do conclave ao juízo para a devida concessão da recuperação judicial, pois entende-se que não há discricionariedade ao magistrado para conceder ou não a recuperação judicial, mas sim verdadeiro poder-dever[10].

O quórum necessário para aprovação da proposta de concessão de prazo para apresentação de plano de recuperação judicial por um ou mais credores é de maioria simples do total dos créditos representados na assembleia. Rejeitada a proposta, estará configurada hipótese de necessária e imediata convolação em falência. Se aprovada, a assembleia será suspensa e o plano alternativo deverá ser apresentado em até 30 (trinta) dias improrrogáveis, devendo satisfazer, cumulativamente, determinadas condições previstas no §6º do artigo 56 da LRE para que possa ser colocado em votação na data estabelecida para retomada da assembleia em continuação.

A primeira das condições necessárias é o não preenchimento dos requisitos para a aprovação alternativa na forma do § 1º do artigo 58 da LRE, conforme acima mencionado.

Além disso, o plano alternativo deverá preencher os requisitos previstos nos incisos do artigo 53, quais sejam: (i) descrever pormenorizadamente os meios de recuperação que serão empregados (art. 50), e seu resumo; (ii) demonstrar a viabilidade econômica da proposta, ou seja, que as obrigações previstas no plano se encaixam no fluxo de caixa projetado; e (iii) apresentar laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos da devedora, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Para elaboração de seu plano, até mesmo em razão do exíguo prazo concedido pela Lei, entende-se que os credores poderão valer-se tanto do relatório de fluxo de caixa quanto dos laudos

10 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 333.

econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos que instruíram o plano apresentado pela devedora, os quais, inclusive, necessariamente já terão sido objeto de análise pelo administrador judicial quando da apresentação do relatório previsto no artigo 22, II, alínea "h" da LRE.

Vale destacar que a Lei não faz qualquer ressalva quanto ao emprego de quaisquer dos meios de recuperação, que inclusive não se restringem ao rol exemplificativo do artigo 50 da LRE, podendo o credor se valer de operações societárias, modificações na estrutura de governança, conversão da dívida em capital, emissão de valores mobiliários, alienação de ativos ou até mesmo a venda integral da devedora, dentre outros instrumentos existentes para viabilização do soerguimento da empresa.

Para que possa ser apresentado, o plano alternativo deverá ter o apoio formal de mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial ou de mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos dos credores que estavam presentes na assembleia que rejeitou o plano da devedora e aprovou a concessão de prazo para apresentação do plano alternativo. Marcelo Sacramone defende que "a exigência de uma aprovação prévia de montante substancial de créditos dificulta, embora não possibilite, que sejam apresentados planos concorrentes pelos credores, como forma que se incentive a criação de uma solução alternativa consensual por esses"[11]. Isso porque a lei não limita a proposta alternativa a uma só, podendo haver a votação de mais de um plano proposto pelos credores, desde que atendidos os requisitos legais[12].

A proposta dos credores não poderá imputar aos sócios da devedora novas obrigações não previstas em lei ou em contratos anteriores, e também não poderá impor à devedora e aos seus sócios sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência.

11 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Op. cit., p. 326.

12 CARNIO, Daniel Costa e MELO, Alexandre Correa Nasser de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências:* Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Curitiba: Juruá, 2021. p. 169.

Sobre este último requisito de admissibilidade, vale o destaque para a crítica feita pelo professor Fabio Ulhoa Coelho:

> (vi) sacrifício menor que o da falência: desta vez, o legislador não se fez compreender. Ao falar em "devedor ou aos seus sócios", limitou a incidência do inciso VI do § 6º às recuperações judiciais requeridas por sociedades empresárias. Ora, a falência de uma sociedade empresária é o maior sacrifício que se pode pensar de uma pessoa jurídica, que será liquidada e extinta. Quer dizer, qualquer coisa será sempre um sacrifício menor que o da quebra. Em relação aos sócios, também não tem substância a regra quando se trata de sociedade anônima ou limitada, porque tanto a recuperação judicial como a falência dela não produz efeitos em relação a eles, sendo assim comparar os sacrifícios em cada cenário. Em suma, qualquer que seja o plano alternativo apresentado pelo credor, esse requisito material já estará atendido de antemão[13].

A apresentação de plano alternativo de recuperação judicial exige ainda que os credores que a apoiaram formalmente e também aqueles que vierem a votar favoravelmente à proposta, renunciem às garantias pessoais prestadas por pessoas naturais (e somente estas) em relação aos seus créditos que virão a ser novados. Muitas são as críticas a essa previsão, pois, acredita-se, servirá como verdadeiro desestímulo aos credores que terão que abrir mão de uma garantia que prevaleceria mesmo com a convolação em falência. Além disso, o argumento de que os garantidores podem vir a ser prejudicados caso a proposta dos credores implique deterioração das condições da recuperanda não deve prevalecer, tendo em vista que a responsabilidade do

13 COELHO, Fabio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 14. ed. - São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 232.

garantidor está limitada ao valor da garantia prestada, que também será integralmente exigível em caso de quebra[1] [2].

Por fim, ao reafirmar a possibilidade de previsão da capitalização dos créditos (na verdade, conversão de crédito em participação societária através do aumento do capital social da devedora, com a emissão de novas ações integralizáveis por lançamentos contábeis[3]) e de alteração do controle da sociedade, hipóteses já previstas no artigo 50 da LRE como meios de recuperação, o legislador possibilitou ao sócio da devedora exercer o direito de retirada, independentemente de qualquer outra justificativa. Nesse aspecto, importante que tenha sido assegurado este direito potestativo ao sócio da devedora, já que, ressalvadas as posições em sentido contrário[4] [5], entende-se que a Lei não exige que haja concordância da devedora aos termos do plano apresentado pelos credores.

Além da hipótese prevista no § 4º do artigo 56 da LRE (rejeição do plano da devedora em assembleia), também é facultado aos credores a apresentação de plano alternativo a partir do decurso do prazo do *stay period* sem que tenha havido a deliberação acerca do plano apresentado pela devedora até então. Vale destacar que o prazo das suspensões e proibição de que tratam os incisos I, II e III do artigo 6º é de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez. Neste caso, o prazo para apresentação do plano também será de 30 (trinta) dias improrrogáveis, contados a partir do decurso do *stay period*, devendo ser observadas todas as condições previstas no § 6º do artigo 56, acima tratadas.

1 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência*: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo. 15. ed. - São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 288.

2 SACRAMONE, Op. cit., p. 327.

3 COELHO, Fabio Ulhôa. Op. cit., p. 232.

4 COELHO, Fabio Ulhôa. Op. cit., p. 230.

5 SANTOS, Paulo Penalva. Plano alternativo apresentado pelos credores. *Revista do Advogado*. AASP. São Paulo, Ano XLI, Nº 150, p. 215-221, junho, 2021. p. 217.

Se o plano alternativo apresentado pelos credores em qualquer das hipóteses previstas na LRE for rejeitado pela coletividade, observado o quórum de deliberação do artigo 45 da LRE, impor-se-á a imediata convolação da recuperação em falência.

4. O PLANO ALTERNATIVO DOS CREDORES COMO POSSÍVEL FORMA DE CONTROLE SOCIETÁRIO EXTERNO

Como visto alhures, a recente alteração legislativa franqueou aos credores a possibilidade de empregar cumulativamente quaisquer meios de recuperação no plano alternativo, independentemente da concordância da devedora, fato este que, ao menos em uma análise teórica, parece ampliar significativamente o poder de influência dos credores na recuperação judicial. Isso porque os credores não mais precisarão acatar planos que preveem, na grande maioria das vezes, a concessão de prazo, carência e deságio, aliados a outras disposições genéricas, como única alternativa à falência da devedora.

Se antes era possível que a devedora conferisse determinados poderes aos credores – ainda que estivesse sendo indiretamente compelida a tanto -, agora, com a reforma da lei, os credores possuem mecanismos legais que lhes permitem fiscalizar e interferir na gestão do negócio, independentemente da concordância do acionista controlador.

Nesse sentido, o plano alternativo poderá prever inclusive (i) cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações (art. 50, II); (ii) substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos (art. 50, IV); (iii) concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar (art. 50, V); (iv) aumento de capital social (art. 50, VI); (v) trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados (art. 50, VII); (vi) venda parcial dos bens (art. XI); (vii) usufruto da empresa (art. XIII); (viii)

administração compartilhada (art. 50, XIV); (ix) conversão de dívida em capital social (XVII); e (x) venda integral da devedora, desde que garantidas aos credores não submetidos ou não aderentes condições, no mínimo, equivalentes àquelas que teriam na falência, hipótese em que será, para todos os fins, considerada unidade produtiva isolada (art. 50, XVIII).

A partir da clássica definição de Comparato, de que controle "é o direito de dispor dos bens alheios como um proprietário, e de que controlar uma empresa significa dispor dos bens que lhes são destinados, de tal arte que o controlador se torna o senhor de sua atividade econômica"[6], é possível constatar que, ao permitir, por exemplo, que os credores imponham à devedora a venda de determinados ativos, há inegável deslocamento do poder controle e de decisão para um agente externo.

Mais do que isso, a possibilidade de conversão dos créditos em participação societária através do aumento do capital social da devedora, com a emissão de novas ações integralizáveis por lançamentos contábeis, poderá, em determinados casos, resultar na diluição da participação dos acionistas e na consequente tomada do poder de controle por um credor ou por um bloco de credores, ressalvado, na hipótese, o exercício do direito de retirada pelo sócio da devedora.

5. CONCLUSÃO

Muitos são os impactos da recuperação judicial na estrutura de governança e no poder de controle das companhias em crise, tendo em vista que há dispositivos da LRE que interferem, ainda que indiretamente, nas regras que as disciplinam.

Com a recente reforma da LRE, que criou mecanismos para que os credores possam apresentar plano de recuperação judicial alternativo ao da devedora, o poder de influência dos credores no

6 COMPARATO, Fábio Konder. Op. cit., p. 121.

procedimento parece ter ganhado força. Em determinadas situações, a depender das condições previstas no plano apresentado e aprovado pelos credores, haverá efetiva interferência nos órgãos de governança corporativa da sociedade devedora, ingerência na gestão do negócio e até mesmo a realocação do poder de controle societário.

Partindo da premissa de que a identificação de quem exerce o controle acionário constitui uma questão de fato, que não está relacionada, necessariamente, com a titularidade da maioria do capital votante, mas sim à efetiva predominância nas deliberações, orientando o funcionamento dos órgãos da companhia e conduzindo as atividades sociais, podemos concluir que a apresentação e aprovação, pelos credores, de um plano alternativo que estabeleça mecanismos que lhes assegurem poder de fiscalização e ingerência no destino da companhia, pode constituir verdadeira forma de controle societário externo.

Acredita-se, no entanto, que o plano alternativo dos credores deve ser visto com bons olhos pelos agentes envolvidos nos processos de insolvência empresarial na medida que, ao permitir a atuação coordenada e disponibilizar mecanismos eficazes de fiscalização e influência na companhia, poderão ser atraídos agentes de mercado dispostos a investir através da já mencionada cultura de "ativismo de credores", promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica – pilares do instituto. Além disso, estando ciente de que poderá sofrer intervenção externa no controle, imagina-se que o devedor será incentivado a sempre buscar a melhor solução possível aos credores e à preservação da atividade empresarial.

6. BIBLIOGRAFIA

BERLE, Adolf A; MEANS, Gardiner C; AZEVEDO, Dinah de Abreu. *A Moderna sociedade anônima e a propriedade privada.* 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1987.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentado artigo por artigo.* 15. ed. - São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

CARNIO, Daniel Costa e MELO, Alexandre Correa Nasser de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.* Curitiba: Juruá, 2021.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas: Lei n. 6404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das Leis n 9.457, de 5 de maio de 1997, e n 10.303, de 31 de outubro de 2001.* 5ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na Sociedade Anônima.* 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1983.

COELHO, Fabio Ulhôa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas.* 14. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

MENEZES, Maurício. *O poder de controle nas companhias em recuperação judicial.* Rio de Janeiro: Forense, 2012.

MUNHOZ, Eduardo S. *Empresa contemporânea e o direito societário.* São Paulo: Editora Juarez de Oliveira, 2002.

NAVARRO, Norlam Moreira. *Contribuições para a análise do poder de influência dos credores na recuperação judicial.* Tese de Doutorado. São Paulo: Faculdade de Direito da USP, 2021.

PIVA, Fernanda Neves e SETOGUTI, Guilherme. A governança corporativa das companhias em recuperação judicial. *Revista Brasileira da Advocacia* (RBA), São Paulo, Volume 2 (julho-setembro 2016).

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SANTOS, Paulo Penalva. Plano alternativo apresentado pelos credores. *Revista do Advogado.* AASP. São Paulo, Ano XLI, Nº 150, p. 215-221, junho, 2021.

SETOGUTI J. PEREIRA, Guilherme; WARDE JR., Walfrido Jorge. A governança das empresas em crise. *Capital Aberto*, n.º 150. jul.-ago./2016.

O PLANO ALTERNATIVO DE CREDORES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL BRASILEIRA: POSSIBILIDADES, INCENTIVOS E POSSÍVEIS DIFICULDADES PARA A SUA APLICAÇÃO NA REDAÇÃO INTRODUZIDA PELA LEI Nº 14.112/2020

Tiago Angelo de Lima[7]

1. APRESENTAÇÃO E CONSIDERAÇÕES INICIAIS

O presente artigo traz considerações, ainda preliminares, oriundas de discussões acadêmicas, acerca da reforma da Lei nº 11.101/2005 ("LRE"), recentemente concretizada por meio da edição da Lei nº 14.112/2020. Dentre as inúmeras matérias que foram objeto de alteração, buscou-se, por meio deste trabalho, analisar as oportunidades decorrentes da inclusão da possibilidade de apresentação de plano de recuperação judicial, que é "elemento central para a análise da estratégia desenhada para o sucesso, ou não, da recuperação judicial" (SILVA, 2014, p. 67), agora pelos credores, em absoluta novidade à regra anteriormente vigente.

Nos termos da recém-reforma da LRE, foram incluídas duas situações distintas para que os credores, uma vez ocorridas, possam assumir papel ainda mais relevante no bojo da recuperação judcial e apresentar plano de recuperação. A primeira delas, conforme será apresentado em minúcia no item 2.1, decorre do escoamento do prazo de *stay period* sem que o devedor tenha logrado êxito em obter dos credores deliberação sobre seu plano de recuperação judicial.

A segunda hipótese, apresentada abaixo no item 2.2, é prevista para os casos em que haja rejeição do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor, ocasião em que os credores, em nova deliberação, poderão avaliar o interesse em propor plano próprio, por eles elaborado. Ou seja, deixa-se de ter a convolação em falência como

7 Mestre em Direito Comercial e Graduado pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Advogado em São Paulo.

caminho singular a ser tomado após a rejeição de plano de recuperação judicial pelos credores (ressalvada a hipótese de aprovação por *cram down*, também tratada no presente artigo).

Adicionalmente, as possíveis dificuldades, ou mesmo desincentivos, para a consolidação da nova regra na prática brasileira também serão objeto de reflexão, haja vista que o novo texto legal, de antemão, já apresenta nuances que apontam para verdadeiros empecilhos à absorção do plano alternativo de credores na recuperação judicial brasileira, embora positivada.

Para tanto, vale aqui relembrar que o sistema brasileiro de recuperação judicial, inaugurado por meio da LRE, possui como norte a reorganização da empresa em dificuldade, com nítida função de maximização do valor dos ativos da devedora e proteção dos próprios credores, já que representa redução de perdas e contribui para ininterrupções de projetos de investimento (SANT'ANA, 2019, p. 67).

Ainda, é pautado na manutenção do devedor, seus sócios e administradores, como regra geral, na condução das atividades empresariais no curso da tramitação do processo de recuperação judicial[8]. Tal regra, aliás, é semelhante à encontrada no sistema norte-americano[9].

Nesses termos, o legislador de 2005 outorgou ao devedor o direito, em caráter exclusivo, de apresentar plano de recuperação judicial aos seus credores, no prazo improrrogável de 60 dias contados da data em que publicada a decisão de deferimento do processamento

8 "Pela LRF, durante a recuperação judicial a sociedade devedora ou seus administradores são mantidos na condução da atividade, mas sob fiscalização dos órgãos da recuperação: administrador judicial e comitê de credores, se houver. Há, porém, uma certa mitigação do poder de administração, seja pela fiscalização dos órgãos da recuperação (art. 64 da LRF), pela necessidade de prestação de contas mensais (art. 52, IV, da LRF), como também pela restrição de vendas do ativo permanente (art. 66 da LRF)" (SOUSA, 2017, p. 723).

9 "A corporation that is unable to make its loan payments, but is worth keeping intact, files a Chapter 11 petition. The old managers continue to run the business. They can make nonordinary course decisions only after notice and a hearing, but for the most part, they can run things as before" (BAIRD, 2020, p. 239).

da recuperação (LRE, art. 53, *caput*)[10]. A não apresentação do plano de recuperação judicial no prazo avençado encontrava como consequência a possibilidade de convolação da recuperação judicial em falência[11].

Contudo, embora ainda prevaleça a primazia do devedor para a apresentação de plano de recuperação judicial, não há mais prerrogativa exclusiva de sua apresentação. O regime anterior, em que fora outorgada aos devedores a competência exclusiva de apresentação de plano de soerguimento, acabou superado pelas disposições introduzidas pela Lei nº 14.112/2020, que trouxe profundas alterações ao tema em cotejo.

Como brevemente adiantado, foi oportunizado aos credores, em duas situações, a elaboração de plano alternativo de recuperação que, uma vez atendidos os requisitos legais, poderá ser deliberado em assembleia geral e, se aprovado, oponível ao devedor. Veja-se que, em aproximação com o sistema norte-americano, foi mantida a exclusividade para o devedor propor o seu plano, mas somente por determinado período, alcançando-se o sistema de "exclusividade limitada"[12].

10 Na definição de Raquel Sztajn: "Trata-se, pois, da proposta a ser apresentada pelo devedor aos credores em que se desenhe ou, no mínimo, estejam delineadas as ações que, ao reorganizar a atividade, recompor ou reformatar a sociedade, possibilitarão sua continuidade. Plano é o detalhamento das medidas que, se aprovadas e corretamente previstas, facilitarão atingir o resultado esperado: a manutenção das atividades" (SOUZA JUNIOR; PITOMBO, 2007, p. 265).

11 "Em princípio, trata-se de prazo de direito material, peremptório, não sujeito à dilação – embora seja considerado bastante exíguo por grande parte da doutrina especializada" (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2018, p. 443).

12 Em relação ao sistema norte-americano, valem as breves notas a seguir: "Durante a elaboração do Código de Falências de 1978, o Congresso norte-americano reconheceu que a perda completa da exclusividade pelo devedor retiraria a motivação dos administradores da empresa em recuperação para continuarem as operações, ante o risco concreto de perda do controle da empresa em um futuro próximo. Ademais, a inexistência de exclusividade para a propositura de um plano de recuperação aumentaria os custos para todos os envolvidos. Isto porque haveria maior complexidade processual causada pela apresentação de planos simultâneos e alternativos. Entendeu-se recomendável o esforço legislativo, tanto para manutenção do devedor no controle da negociação do plano ao menos por um determinado período, quanto para a simplificação do processo. Nesse contexto, o legislador norte-

2. HIPÓTESES DE CABIMENTO DE APRESENTAÇÃO DE PLANO ALTERNATIVO PELOS CREDORES

2.1. PRIMEIRA HIPÓTESE: ESCOAMENTO DO PRAZO DE *STAYPERIOD* PREVISTO NO § 4º DO ART. 6º, NOS TERMOS DO § 4º-A DA LRE

A Lei nº 14.112/2020 trouxe alterações significativas no que concerne às regras atinentes ao período de suspensão do curso de ações e execuções em face do devedor. De início, é importante destacar que a previsão de suspensão, de natureza processual[13], antes limitada ao "curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário", passou a contemplar redação mais ampla e detalhada, amparada nos incisos do art. 6º da LRE:

> Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperaçãojudicial implica:
> I - suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao regime desta Lei;
> II - suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor, inclusive daquelas dos credores particulares do sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações sujeitos àrecuperação judicial ou à falência;
> III - proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda dedemandas judiciais ou extrajudiciais cujos

americano optou por adotar uma solução intermediária no Código de Falências de 1978, a 'exclusividade limitada'" (MARQUES; ZENEDIN, 2020, pp. 164/165).

13 "Anote-se inicialmente que a suspensão ora determinada é de natureza processual e, portanto, atua sobre o direito de ação, não envolvendo direito material; por isto mesmo, o que se suspende é o decurso do prazo para extinção do direito de ação, não se suspendendo a contagem do prazo da prescrição aquisitiva para fins de usucapião" (BEZERRA FILHO, 2018, p. 86).

> créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência.

Em relação ao período de duração do *stay*, a redação anterior continha regra há muito flexibilizada pela jurisprudência acerca do prazo improrrogável de 180 dias contados da data de deferimento do processamento da recuperação judicial[14]. A regra, nesses casos, havia se tornado exceção e a prorrogação do prazo de 180 dias era, até então, comumente observadanos procedimentos de recuperação judicial no país.

O legislador, atento a tal cenário, trouxe ao ordenamento regra que, na casuística, já vinha sendo adotada pelos tribunais brasileiros, de modo que o *stay period*, sob a redação dadaao § 4º do art. 6º, poderá ser prorrogado por única vez, em caráter de expcionalidade e desde que o devedor não tenha contribuído para a extrapolação do prazo legal[15]. Eis a redação introduzida pela Lei nº 14.112/2020, acima mencionada:

> Art. 6º (...)
> § 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual

14 "A despeito da expressa disposição legal, a jurisprudência consolidou para prorrogar a suspensão sempre que a demora na negociação no plano de recuperação judicial não pudesse ser imputada à devedora. A prorrogação do stay period ocorria, nessas hipóteses, como um meio de preservar a empresa e assegurar que pudesse ser obtida a melhor solução comum aos credores, inviabilizando comportamentos oportunistas individuais, desde que, ressalta-se, a demora não pudesse ser imputada à própria recuperanda" (SACRAMONE, 2021, p. 93).

15 "Com a alteração legal, consolidou-se na lei esse entendimento jurisprudencial. O prazo de 180 dias de suspensão poderá ser excepcionalmente prorrogado por igual período, uma única vez, desde que o devedor não haja concorrido com a suspensão do lapso temporal, como ocorre pela demora na publicação de editais pela serventia, retardamento de apresentação da lista de credores pelo administrador judicial, suspensões reiteradas das sessões da Assembleia Geral de Credores etc." (SACRAMONE, 2021, p. 93).

> período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.

O rigor com que a matéria será tratada, tanto em relação à excepcionalidade quanto ao número de vezes em que o *stay period* eventualmente será prorrogado nas cortes brasileiras, merecerá total atenção. Isso porque, conforme se observa, a reforma de referido instituto no direito brasileiro traz a possibilidade de sua aplicação de maneira diversa, mais criteriosa, em benefício da duração razoável do processo de recuperação judicial.

E, o novo regramento atinente ao *stay period* ganha ainda mais relevância quando atrelado à possibilidade de os credores, uma vez escoado o seu prazo, serem autorizados a avançar com a apresentação de plano alternativo na recuperação judicial. O § 4ª-A do art. 6º da LRE foi introduzido com a seguinte redação:

> Art. 6º (...)
> § 4º-A. O decurso do prazo previsto no § 4º deste artigo sem a deliberação a respeito do plano de recuperação judicial proposto pelo devedor faculta aos credores a propositura de plano alternativo, na forma dos §§ 4º, 5º, 6º e 7º do art. 56 desta Lei, observado o seguinte:
> I - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo não serão aplicáveis caso os credores não apresentem plano alternativo no prazo de 30 (trinta) dias, contado do final do prazo referido no § 4º deste artigo ou no § 4º do art. 56 desta Lei;
> II - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo perdurarão por 180 (cento e oitenta) dias contados do final do prazo referido no § 4º deste artigo, ou da realização da assembleia-geral de credores referida no § 4º do art. 56 desta Lei, caso os credores apresentem plano alternativo no prazo referido no inciso I deste

parágrafo ou no prazo referido no § 4º do art. 56 desta Lei.

A hipótese em cotejo está em consonância com a própria essência do instituto do *stay period*, qual seja, a concessão de prazo para que o devedor, sem que seja obrigado a dedicar energia para defender-se das investidas individuais de seus credores, possa estruturar solução coletiva. O fôlego para que seja permitida a negociação de proposta global de soerguimento e pagamento de seus credores, mais do que antes, deverá ser aproveitado para tal finalidade, haja vista a introdução de novo elemento de pressão.

Isso porque restou evidenciado, no regime anterior, que o encerramento da proteção legal contra execuções não constituiu incentivo suficiente para que os devedores, no prazo de 180 dias, pudessem estruturar plano de recuperação judicial e colocá-lo diante de seus credores para deliberação. A inauguração de nova possibilidade, com a propositura de plano alternativo pelos credores, poderá contribuir, ao menos, para que o procedimento não seja eivado de pedidos sucessivos de postergações e prorrogações do até pouco tempo improrrogável *stay period*.

Ou seja, a possibilidade de os credores assumirem as rédeas no que concerne à estrutura a ser implementada para o soerguimento do devedor, caso escoado o prazo do *stay period,* poderá impactar no compromisso dos devedores em verem atendidos os prazos legais para a viabilização de deliberação de plano de recuperação judicial dentro de dito prazo. Vale observar, nesse aspecto, o comportamento a ser assumido pelas cortes brasileiras no que se refere à prorrogação do período de proteção. Caso autorizada de maneira indistinta, deixa-se de fazer sentido o vetor de pressão inserido pela reforma da lei, uma vez que o devedor poderá desfrutar de posição de razoável conforto, sem que vislumbre risco iminente de apresentação de plano alternativo pelos seus credores.

2.2. SEGUNDA HIPÓTESE: REJEIÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL APRESENTADO AOS CREDORES PELO DEVEDOR

A segunda hipótese é regida pelo art. 56, § 4º, da Lei nº 11.101/2005, que assim estabelece:

> Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembléia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação.
> (...)
> § 4º Rejeitado o plano de recuperação judicial, o administrador judicial submeterá, no ato, à votação da assembleia-geral de credores a concessão de prazo de 30 (trinta) dias para que seja apresentado plano de recuperação judicial pelos credores.

O dispositivo supra referido, de início, permite-nos considerar que o plano alternativo de credores somente poderá ser cogitado quando da rejeição do plano apresentado pelo devedor (excetuada a hipótese de transcurso do prazo de *stay period*, como apresentado no tópico acima). Ou seja, não há hipótese de planos concorrentes, simultaneamente apresentados, de um lado, pelo devedor e, de outro lado, pelos credores.

O plano apresentado pelo devedor deve, primeiro, ser rechaçado pelos credores em assembleia geral, sem que seja alcançado o quórum previsto no art. 45 da LRE para que, então,seja autorizado o início dos trâmites legalmente previstos para a apresentação de plano alternativo pelos credores.

Tal fato não impede, evidentemente, que determinado grupo de credores se organize, de antemão, em torno de plano alternativo e, no curso da assembleia geral, transpareça seu intuito de apresentar solução alternativa à elaborada pelo devedor. Em outros termos, é

plenamente possível que credores possam – e cremos que seja este o espírito da alteração do texto legal – utilizar a possibilidade de apresentação de plano alternativo como meio justo e legal de exercício de pressão sobre o devedor para que a proposta de soerguimento seja a mais próxima possível dos interesses dos credores.

Ocorre, contudo, que a nova redação dada ao § 4º do art. 56 da LRE traz ao administrador judicial responsabilidade que não existia no texto legal anterior. O antigo § 4º do art. 56 estabelecia que cabia ao juiz, quando da rejeição do plano de recuperação em assembleia geral de credores, a decretação de falência do devedor.

Sob a égide da nova redação trazida pela reforma, caberá ao administrador judicial, logo após a deliberação dos credores sobre o plano de recuperação, averiguar se houve ou não rejeição e, nesta última hipótese, submeter aos credores nova deliberação sobre a concessão de prazo para que possa ser apresentado plano de recuperação judicial pelos credores.

Há, sem sombra de dúvida, a outorga, ao administrador judicial, de juízo de valor sobre o resultado da deliberação tomada em assembleia geral de credores, o que não ocorria no regramento anterior. O administrador judicial, sob a regra originária da LRE, apenas submetia ao juízo da recuperação judicial o resultado alcançado pelos credores em deliberação tomada em assembleia geral, cumprindo ao magistrado a análise do resultado e, conforme o caso, conceder a recuperação judicial ou decretar a falência do devedor.

Introduziu-se, assim, dinâmica nova ao próprio administrador judicial, que necessitará exarar juízo de valor sobre o resultado da votação. Conforme será abordado abaixo, tal investidura poderá sofrer enfrentamentos, notadamente em situações limítrofes, como nos casos em que seria cabível a aprovação do plano de recuperação por *cram down*.

Feitas as considerações acima acerca das hipóteses de cabimento de apresentação de plano alternativo pelos credores, cumpre-nos analisar algumas situações que, desde já, trazem questionamentos

e merecem acompanhamento quanto ao encaminhamento que os Tribunais lhes darão.

3. CRAM DOWN E PLANO ALTERNATIVO DE CREDORES

O § 4º do art. 56 da LRE, como visto, impôs ao administrador judicial a análise meritória acerca do resultado alcançado em deliberação sobre plano de recuperação judicial, o que não havia no regime originalmente estabelecido pela LRE.

Em cenários claros de rejeição do plano de recuperação judicial, cremos que não haverá, a princípio, dificuldades supervenientes para a abertura de nova deliberação, voltada para a concessão de prazo para que os credores possam apresentar plano alternativo. Entretanto, em situações limítrofes, como nos casos em que pode ser observado o quórum para a aprovação do plano de recuperação via *cram down*, emergem alguns questionamentos que necessitarão de melhores contornos.

A LRE faculta ao juízo da recuperação judicial a possibilidade de concessão de recuperação ao devedor quando atendidos determinados requisitos, os quais são previstos no art. 58, § 1º, incisos I, II e III. *In verbis*:

> 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 obteveaprovação 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) doscredores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

Trata-se de quórum alternativo, passível de ser levado em consideração pelo juízo da recuperação judicial para a sua concessão ao devedor. Em tais hipóteses, tem-se que o plano estaria, a princípio, rejeitado pelos devedores reunidos em assembleia geral, ocasião em que cumpriria ao administrador judicial, então, cumprir o quanto disposto no § 4º do art. 56 e submeter à votação a concessão do prazo legal para apresentação de plano de recuperação judicial pelos credores.

Realizada a deliberação em cotejo, apresentam-se algumas situações possíveis ao juízo da recuperação judicial. Em caso de confirmação da presença dos requisitos contidos nos incisos I, II e III do § 1º do art. 58, o juízo da recuperação poderia conceder recuperação judicial ao credor, independentemente do resultado da deliberação acerca da concessão de prazo para a apresentação de plano alternativo pelos credores.

Por outro lado, caso seja constatada a ausência de um ou mais requisitos para a concessão de recuperação judicial via *cram down*, o juízo da recuperação judicial, a depender do resultado da deliberação sobre a concessão de prazo para apresentação de plano alternativo, conduzirá o procedimento em duas direções distintas.

Em caso de aprovação, pelo quórum previsto no § 5º do art. 56, da deliberação em tela, caberá ao magistrado prestigiar o quanto deliberado e observar o prazo previsto no § 4º do mencionado artigo, facultando-se aos credores a elaboração de plano anternativo para posterior deliberação.

De outro modo, caso tenha havido anterior rejeição da deliberação acerca da apresentação de plano alternativo pelos credores, cumprirá ao juízo da recuperação judicial, nos termos do art. 58-A, *caput*, convolar a recuperação judicial em falência. Nota-se, desse modo, ser recomendável que o administrador judicial, a partir da nova sistemática inserida, tome em deliberação a vontade dos credores quanto à concessão de prazo para apresentação de plano alternativo quando há rejeição do plano por, ao menos, uma das classes presentes em assembleia geral.

4. A POSIÇÃO DO DEVEDOR QUANTO AO PLANO ALTERNATIVO: É POSSÍVEL OPTAR PELA CONVOLAÇÃO EM FALÊNCIA?

A prerrogativa anterior, de que cabia exclusivamente ao credor a apresentação de plano de recuperação, leva-nos a questionar se, no novel modelo, restaria ainda algum poder decisório do devedor em relação ao prosseguimento da recuperação judicial regida por plano de recuperação elaborado e apresentado pelos credores, em caso de rejeição de seu próprio plano.

Em outros termos, questiona-se se haveria a possibilidade de o devedor, por exemplo, ao ver rejeitado o seu próprio plano de recuperação, escolher pela automática convolação de sua recuperação judicial em falência, ao invés da persecução de plano de recuperação judicial diverso, apresentado pelos credores.

Parece-nos que a resposta, neste caso, é negativa. A sistemática introduzida pela Lei nº 14.112/2020, no que compete à possibilidade de apresentação de plano alternativo pelos credores, leva-nos a crer que a inclusão de tal regra decorre justamente da observada necessidade de reequilíbrio de forças no processo de recuperação judicial. Desse modo, a possibilidade de o devedor frustrar o desejo dos credores em conduzir o feito sob plano alternativo de recuperação parece não confluir com os anseios do legislador na edição da reforma da LRE.

Pode-se dizer que a "preferência" pela convolação em falência feriria os próprios princípios norteadores da recuperação judicial, consagrados no art. 47 da LRE[16]. Para além disso, tal posicionamento colidiria com o quanto estabelecido no art. 154 da Lei nº 6.404/1976, que determina que o administrador deve exercer suas atribuições no interesse da companhia, em prestígio e defesa da função social da empresa[17].

Ademais, o princípio da cooperação entre devedor e seus credores deve ser observado com a finalidade de salvaguardar a fonte produtora que passa por dificuldades. Nos dizeres de Alves e Teixeira (2018, p. 9):

> Não é a lei nem o provimento judicial que recuperarão a empresa fora do ponto de equilíbrio de sua viabilidade, mas sim os esforços conjuntos de seus titulares, empregados, fornecedores e credores em geral. Todos devem compartilhar o ônus do processo de recuperação judicial num exercício de coletivização dos riscos para o fim de salvaguardar o organismo empresarial.

Dito isso, eventual posicionamento contrário do devedor ao plano alternativo elaborado pelos credores, em prol da convolação em falência, ao nosso ver, significaria afronta às próprias atribuições dadas aos seus administradores, já que atuariam em desfavor de companhia vislumbrada como viável pela coletividade de credores.

Filiamo-nos, assim, ao entendimento de que, uma vez naufragada a proposta de soerguimento do devedor, outorga-se exclusivamente aos

16 "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".

17 "Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa".

credores o poder decisório quanto à possibilidade de prosseguimento da recuperação judicial, agora em torno de plano diverso, estruturado sem a participação do devedor.

5. PLANOS ALTERNATIVOS CONCORRENTES E CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL

O § 6º do art. 56 da LRE, conforme alterado pela Lei nº 14.112/2020, traz em seus incisos as condições que devem ser atendidas pelo plano alternativo dos credores para que possa ser colocado em votação. Há, dentre tais condições, a necessidade de apoio por escrito por credores que representem (i) mais de 25% dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial; ou (ii) mais de 35% dos créditos dos credores presentes à assembleia geral em que fora deliberada a concessão de prazo para a apresentação de plano alternativo (inc. III do § 6ºdo art. 56).

Ou seja, há a possibilidade de que haja, a depender do caso concreto, a existência de mais de um plano alternativo no mesmo procedimento, amparados por grupos distintos de credores. Pensemos, por exemplo, em procedimento em que os credores trabalhistas tenham alcançado o quórum legal para a apresentação de plano alternativo.

Ainda sob o mesmo exemplo, pensemos que credores quirografários e com créditos com garantia real, notadamente instituições financeiras, tenham se organizado em torno de plano alternativo que também satisfaça os requisitos impostos pelos incisos do § 6º do art. 56. E, no exemplo ora trazido, os planos alternativos são substancialmente diversos, amparados em hipóteses díspares do art. 50 da LRE. Em referida hipótese, qual seria o procedimento adotado na assembleia geral de credores? A lei não traz respostas claras para tanto.

Na hipótese de ambos os planos atenderem a todos os requisitos legais para que possam ser colocados para votação, não é sabido, ao certo, o encaminhamento a ser dado. Parece-nos que ambos os planos,

já que absolutamente regulares, merecem ser colocados em votação. O fato de eventualmente um dos planos contar, de antemão, com apoio escrito de credores em maior percentual em relação ao outro plano não deveria, ao nosso ver, impedir que o plano que conta com apoio inicial em menor percentual seja posto em votação.

Em caso de processo de recuperação judicial em que já haja decisão judicial pela consolidação substancial dos devedores, a matéria ganha contornos interessantes. Seria possível um conjunto de credores de determinado devedor propor uma solução para todos os devedores? O cômputo do quórum, nesse caso, seria necessariamente consolidado, considerando todos os credores da totalidade de devedores? A resposta parece ser afirmativa, uma vez já reconhecida a existência dos elementos previstos no art. 69-J e respectivos incisos[18].

Conforme previsto no art. 69-L da LRE, a consolidação substancial, uma vez admitida, impõe aos devedores a apresentação de plano unitário, a ser deliberado em assembleia geral una[19]. Logo, em caso de rejeição do plano de recuperação judicial consolidado apresentado pelos devedores, a mesma assembleia geral una de credores deliberará sobre a concessão de prazo para a apresentação de plano alternativo, que deverá, necessariamente, considerar a consolidação substancial já anteriormente reconhecida e autorizada pelo juízo da recuperação judicial.

18 Art. 69-J. O juiz poderá, de forma excepcional, independentemente da realização de assembleia-geral, autorizar a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual, apenas quando constatar a interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores, de modo que não seja possível identificar a sua titularidade sem excessivo dispêndio de tempo ou de recursos, cumulativamente com a ocorrência de, no mínimo, 2 (duas) das seguintes hipóteses:
I - existência de garantias cruzadas;
II - relação de controle ou de dependência;
III - identidade total ou parcial do quadro societário; e
IV - atuação conjunta no mercado entre os postulantes.

19 Art. 69-L. Admitida a consolidação substancial, os devedores apresentarão plano unitário, que discriminará os meios de recuperação a serem empregados e será submetido a uma assembleia-geral de credores para a qual serão convocados os credores dos devedores.

6. LIMITAÇÕES LEGAIS IMPOSTAS AO PLANO ALTERNATIVO DE CREDORES

6.1. IMPOSSIBILIDADE DE IMPUTAÇÃO DE OBRIGAÇÕES INÉDITAS AOS SÓCIOS DO DEVEDOR

Embora a Lei nº 14.112/2020 tenha trazido a possibilidade de os credores proporem plano alternativo para o soerguimento do devedor, tal prerrogativa é circunscrita de limites também impostos pelo mesmo diploma legal. Isto é, não é facultado aos credores a propositura, indistintamente, de meios de recuperação da saúde financeira do devedor.

Nesse sentido, é vedado aos credores a criação, no bojo do plano alternativo, de obrigações a serem assumidas pelos sócios do devedor. Medidas como aumento de capital pelo sócio controlador, ou mesmo mandatória disponibilização de dinheiro novo ao devedor pelos seus sócios, não são autorizadas pelo ordenamento pátrio.

Impõe-se, desse modo, limite de criação de obrigações no nível societário sujeito à recuperação judicial, sem que se possa avançar para os níveis subsequentes, ainda que tais estipulações pudessem, eventualmente, constar de plano de recuperação judicial apresentado anteriormente pelo devedor – e já rechaçado pelos credores em assembleia geral.

Trata-se, sem sombra de dúvida, de elemento a ser levado em consideração pelos credores quando da rejeição de plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor. Afinal, a rejeição impedirá, definitivamente, a imposição de obrigações novas aos sócios do devedor, ainda que estes pudessem, em momento anterior – notadamente no plano de recuperação rejeitado - ter declarado a disponibilidade para tanto.

6.2. SACRIFÍCIOS IMPOSTOS AO DEVEDOR LIMITADOS AO QUE DECORRERIA DA LIQUIDAÇÃO NA FALÊNCIA

Mais adiante, o inciso VI do § 6º do art. 56 estabelece que o plano alternativo dos credores não poderá conter imposição "ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência". A redação em tela, se analisada em perspectiva com os incisos do art. 50 da LRE, leva-nos a crer que poucas são as hipóteses previstas em lei que não poderiam ser contempladas por plano alternativo de credores.

Dentre os dezoito incisos do art. 50 – cujas medidas não são exaustivas, por oportuno – mostram-se incompatíveis com o plano alternativo dos credores o inciso VI, que prevê o aumento de capital social, bem como o inciso XV, que estabelece a possibilidade de emissão de valores mobiliários. As demais hipóteses, a princípio, mostram-se passíveis de serem incorporadas em plano alternativo de credores, já que não impõem ao devedor, ou mesmo aos seus sócios, sacrifício para além do que seria suportado em procedimento falimentar.

O intuito da nova redação, nesse aspecto, é não tornar a situação do devedor pior à que seria enfrentada em caso de quebra. Coloca-se a falência como limitador de perdas que o devedor pode sofrer quando decide pelo ingresso de pedido de recuperação judicial.

6.3. ISENÇÃO DE GARANTIAS PRESTADAS POR PESSOAS NATURAIS

O plano alternativo do credor, além de contar com limitações, é também cercado de medidas que, ao nosso entender, representam verdadeiros desincentivos para a sua aplicação e difusão nos processos de recuperação judicial que seguirão a partir da reforma no país. Dentre as medidas que enfraquecem o instituto, está a previsão contida no inciso V do § 6º do Art. 56, que assim estabelece:

> Art. 56 (...) § 6º O plano de recuperação judicial proposto pelos credores somente será posto em votação caso satisfeitas, cumulativamente, as seguintes condições:
> V - previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores mencionados no inciso III deste parágrafo ou daqueles que votarem favoravelmente ao plano de recuperação judicial apresentado pelos credores, não permitidas ressalvas de voto;

Os credores que prestarem, por escrito, apoio ao plano alternativo, bem como os credores que votarem favoravelmente ao plano elaborado por seus pares terão, automaticamente, a supressão de eventuais garantias pessoais prestadas em seu favor por pessoas naturais. Em outras palavras, o plano alternativo deverá conter, necessariamente, previsão de desconstituição de garantias pessoais que tenham sido anteriormente prestadas por pessoas naturais.

Veja-se que a redação em tela toca tema bastante sensível, que fora objeto de profunda discussão judicial desde a edição da Lei nº 11.101/2005, qual seja, a preservação de direitos e privilégios em face de "coobrigados, fiadores e obrigados de recesso" (LRE, art. 49, § 1º). Não por acaso que, após ferrenho embate na tentativa de obstar o prosseguimento de feitos executórios em face de garantidores de créditos sujeitos à recuperação judicial, o Superior Tribunal de Justiça fixou entendimento acerca da matéria, nos seguintes termos:

> STJ. Súmula 581: A recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das ações e execuções ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória.

A súmula acima reproduzida, publicada em 19/09/2016, trouxe a necessária estabilidade ao ordenamento para que os feitos executórios movidos em face de devedores solidários ou coobrigados pudessem ter seu deslinde inobstado por decisões judiciais em sentido contrário. É induvidável que a regra em cotejo influenciou substancialmente o mercado de concessão de crédito, haja vista que a possibilidade de prosseguimento de feito em face de terceiro coobrigado é, fatalmente, levada em consideração no momento em que é aberta linha de crédito para determinada atividade.

Nesse sentido, a não interferência do procedimento de recuperação judicial do devedor principal na persecução da satisfação do crédito em face do terceiro coobrigado representa relevante ferramenta de proteção creditícia. E, dada a sua relevância, a alteração inserida por meio da Lei nº 14.112/2020 acaba por colocar em xeque a adesão dos credores à proposta de plano alternativo.

Isso porque não vislumbramos, no texto alterado, racional que pudesse justificar a renúncia sobre garantia prestada por terceiro como *conditio sine qua non* para que possa haver deliberação sobre plano alternativo de credores. Trata-se, como bem colocado por Sacramone (2021, p. 326), de "consequência injustificável e que contraria a lógica de diversos outros dispositivos da Lei n. 11.101/2005". Logo, é inegável que a regra em cotejo representa desincentivo à adoção de plano alternativo, notadamente para credores financeiros, que usualmente ostentam tais garantias pessoais.

6.4. CONVERSÃO DE DÍVIDA EM CAPITAL E VENDA INTEGRAL: HIPÓTESE MAIS CONDIZENTE COM A NOVEL SOLUÇÃO? FRACASSO OU NÃO IMPLEMENTAÇÃO DO PLANO ALTERNATIVO DE CREDORES

Foram inseridos, por meio da recente reforma à LRE, os incisos XVII e XVIII ao art. 50 da LRE, que estabelecem como meios de recuperação judicial a possibilidade de conversão de dívida em

capital social, bem como a venda integral da devedora, sob as regras atinentes à unidade produtiva isolada[1].

Embora tais medidas possam ser, livremente, adotadas pelo devedor quando da elaboração de seu próprio plano de recuperação, parece-nos que os meios em tela são ainda mais interessantes sob a perspectiva de plano alternativo elaborado pelos credores. Isso se deve, pois, a conversão de dívida em capital, sucedida pela alienação integral da devedora, devem representar medidas mais céleres de satisfação dos créditos sujeitos, o que acaba por dirimir os riscos atinentes ao próprio cumprimento do plano.

Planos alternativos de mais fácil e rápida consecução, sem o prologamento das obrigações por anos – ou mesmo décadas, como se observa atualmente – tendem a ser aceitos mais facilmente pelos credores quando de sua elaboração, haja vista que a LRE, após a sua reforma, não traz contornos claros sobre a responsabilidade dos credores que tenham proposto e aprovado plano alternativo que venha a ser, futuramente, ruinoso. Em cenário de fracasso das medidas entabuladas em plano alternativo, poderiam os credores ser acionados pela devedora ou seus sócios para que sejam indenizados?

Outra dificuldade decorreria da própria implementação das medidas em plano alternativo. Não resta claro, no ordenamento vigente, se os credores deveriam, necessariamente, assumir a administração do devedor, de modo que haveria situações em que as medidas propostas pelos credores, em plano alternativo, dependeriam de persecução pelo próprio devedor.

Em razão disso, parece-nos que o caminho da alienação integral, ou ao menos substancial, mediante a constituição de UPI logo após a aprovação de plano nesse sentido, assumirá destaque como meio

1 Quanto aos meios de soerguimento, vale destacar: "Numa visão a partir da Teoria da Empresa abraçada pelo Código Civil de 2002, é possível classificar os meios de recuperação judicial escolhidos pelo legislador em seis categorias distintas, conforme os dois tipos clássicos de favor legal e do aspecto da empresa mais visado pela proposta reformadora: (a) dilatório ou misto; (b) meramente remissório; (c) com preponderante influência sobre o perfil objetivo da empresa; (e) com preponderante influência sobre o perfil funcional da empresa; (f) com preponderante influência sobre o perfil corporativo da empresa" (NEGRÃO, 2019, p. 214).

hábil a viabilizar eventuais propostas de planos alternativos pelos credores[2]. Não nos parece que os credores queiram assumir a incumbência de enfrentar,na definição de Franco (2020, p. 280) a:

> (...) difícil missão de equilibrar as características operacionais e financeiras da empresa, sua estratégia e mercados, o futuro sempre incerto da economia brasileira, os ditames legais vigentes e instáveis, aplicados sem muita uniformidade nas diversas varas de justiça, e os anseios dos grupos dos 'stakeholders' interessados – acionistas, credores financeiros e operacionais, empregados e credores tributários, entre outros. Não é sem motivo que, no meio desta complexidade e instabilidade, vários planos de reestruturação ficam pelo caminho, fracassam, falham na entrega dos resultados pretendidos.

Nessa linha, planos alternativos mais enxutos, com medidas objetivas de alienação de ativos e pagamento dos credores, tendem a ser observados em maior escala, uma vez indefinida a extensão de responsabilidade dos credores diante de plano alternativo ruinoso ou não adequadamente implementado.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Do todo exposto, extrai-se, em primeiro lugar, que não se tem mais a convolação em falência do devedor como único contraponto à aprovação de plano de recuperação judicial deliberado em assembleia

2 Ao tratar sobre a importância da UPI no ordenamento pátrio, Paiva e Colombo (2015, p. 272) defendem que "não há qualquer exagero em dizer tratar-se de uma das maiores e mais importantes inovações trazidas pela LFR. Da perspectiva macro, conferiu-se afirmativa e expressamente uma proteção jurídica específica a situações que o silêncio legislativo passado e a jurisprudência que buscava aumentar a proteção dos credores – estendendo a responsabilidade do devedor a terceiros, ainda que sem previsão legal – causaram insegurança e inviabilizaram a ocorrência de inúmeras operações que poderiam ter contribuído para a preservação de empresas em procedimentos falimentares".

geral. Como brevemente adiantado, as condições extremamente desfavoráveis em ambiente falimentar para a recuperação de crédito pelos credores contribuíram para a construção de planos cada vez mais severos, com deságios extremamente elevados e prazos de pagamentos comumente acima de duas décadas.

O devedor, na nova sistemática introduzida pela Lei nº 14.112/2020, chega à assembleia geral de credores em posição diversa da outrora ostentada. No regime anterior à reforma da LRE, tinha-se em mente, de maneira geral, que a convolação em falência culminaria em cenário de "perde-perde", com pouco – ou nenhum – *upside* tanto para credores quanto para o próprio devedor.

Nesse contexto, e já amparados em construção jurisprudencial bastante permissiva no que concerne às bases finaneiras de plano de soerguimento[3], tinha-se relativa tranquilidade para se levar aos

3 Veja-se, por exemplo, julgados prolatados pelo TJSP que contemplam condições bastante severas de deságio e prazo para pagamento de créditos sujeitos à recuperação judicial: "*Agravo de Instrumento – Recuperação judicial – Homologação do plano recuperacional – Condições de pagamento aos credores quirografários* ***– Prazo para pagamento de 20 anos, carência de 20 meses, deságio de 75% e juros remuneratórios de 1% – Abusos e/ou ilegalidades não verificadas*** *– Iliquidez das parcelas não constatada – Precedentes jurisprudenciais – Início da contagem do prazo de supervisão – Inteligência do artigo 61 da Lei n° 11.101/2005 - Previsão de pagamento de crédito trabalhista em 12 meses após 30 dias da decisão de homologação da recuperação Judicial – Ilegalidade reconhecida de ofício – Enunciado nº 1 do Grupo de Câmaras de Direito Empresarial deste Tribunal – Determinação de pagamento do crédito trabalhista, no prazo de 120 dias, sob pena de convolação em falência –* ***Decisão de homologação do PRJ mantida*** *– Recurso parcialmente provido, com observação.*" (TJSP, 2ª Câm. Res. de Dir. Emp., AI nº 2268097-39.2020.8.26.0000, Des. Rel. MAURÍCIO PESSOA, j. 13.4.2021); "*Agravo de instrumento. Recuperação judicial. Plano aprovado pela assembleia geral de credores. Condições gerais de pagamento. Decisões tomadas em assembleia geral de credores que não são soberanas a ponto de retirar do Poder Judiciário o controle de legalidade, ainda que na hipótese de aprovação do plano em assembleia.* ***Fixação de deságio em 75%. Abusividade não configurada****. Prêmio por pontualidade. Ilegalidade não verificada.* ***Prazo de dezenove meses de carência para o pagamento do débito em quinze anos****.* ***Aprovação das medidas pelos credores****. Necessidade de concessão de prazo para reorganização da atividade produtiva. Ausência de ilegalidade na utilização da taxa referencial como índice de correção monetária, bem como na fixação dos juros remuneratórios em 0,5%. Decisão mantida. Recurso improvido.*" (TJSP, 1ª Câm. Res. de Dir. Emp., AI nº 2049462-28.2019.8.26.0000, Des. Rel. HAMID BDINE, j. 29.6.2019); "*AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Homologação do plano. Ausência de ilegalidade.* ***Deságio de 80%. Abusividade não configurada. Prazo de carência de vinte e quatro meses para o pagamento do débito em doze anos****. Tempo para reorganização da atividade produtiva. Recurso improvido.*" (TJSP, 1ª Câm. Res. de Dir.

credores propostas austeras de condições de pagamento, assumindo-se sempre como contraponto a problemática falência brasileira.

Após a reforma, tem-se cenário, no mínimo, mais complexo. Novos vetores foram introduzidos no jogo de forças da dinâmica negocial de uma recuperação judicial. O binômio aprovação de plano *versus* convolação em falência, regido pela antiga redação do § 4º do art. 56[4], agora compartilha espaço com a figura de novo caminho que pode ser trilhado na recuperação judicial, encabeçado pelos credores, de posse de novas ferramentas.

Contudo, há desafios a serem enfrentados, uma vez que a reforma da LRE, no que compete à figura do plano alternativo, veio acompanhada de dispositivos que representam desincentivo à sua adoção pelos credores. A mandatória renúncia às garantias pessoais, tidas atualmente como verdadeira salvaguarda para mínima satisfação do crédito inadimplido, constitui elemento problemático e conflitante para o amplo desenvolvimento do instituto.

Deve-se, nesse contexto, acompanhar a implementação de planos alternativos nos próximos anos e de que modo o mercado superará – se é o que o fará – as barreiras já, de antemão, erguidas em torno da desejável introdução de novo elemento de pressão aos devedores no processo de recuperação judicial brasileiro.

Emp., AI nº 2178688-91.2016.8.26.0000, Des. Rel. HAMID BDINE, j. 7.12.2016) (grifos nossos).

4 "*§ 4º Rejeitado o plano de recuperação pela assembléia-geral de credores, o juiz decretará a falência do devedor*"

8. BIBLIOGRAFIA

ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção; TEIXEIRA, Pedro Freitas. *A função socioeconômica e o princípio da cooperação entre devedor e credores na recuperação judicial.* Revista de Direito Recuperacional e Empresa. Vol. /2018, Jul-Set/2018.

BAIRD, Douglas G. *Elements of Bankruptcy*. Sixth Edition. Foundation Press, 2010.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. 13ª edição,revista, atualizada e ampliada. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

COLOMBO, Giuliano; PAIVA, Luis Fernando Valente de. *Venda de ativos na recuperação judicial: evolução, desafios e oportunidades*. In: ELIAS, Luis Vasco. *10 Anos da lei de recuperação de empresas e falências. Reflexões sobre a reestruturação empresarial no Brasil*.São Paulo: Quartier Latin, 2015.

FRANCO, Renato Carvalho. *Tendências para os planos de reestruturação no Brasil*. In: MARTINS, André Chateaubriand; Yagui, Márcia (Coord.), Recuperação judicial. Análise comparada Brasil – Estados Unidos. São Paulo: Almedina Brasil, 2020.

MARQUES, André Moraes; ZENEDIN, Rafael Nicoletti. *Uma análise comparativa do direito de propor o plano de recuperação judicial à luz das legislações americana e brasileira*. In: MARTINS, André Chateaubriand; Yagui, Márcia (Coord.), Recuperação judicial. Análise comparada Brasil – Estados Unidos. São Paulo: Almedina Brasil, 2020.

NEGRÃO, Ricardo. *Falência e recuperação de empresas*. Aspectos objetivos da Lei n. 11.101/2005. 6ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2019.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

SANT'ANA, Maria Fabiana Seoane Dominguez. *Os limites do plano de recuperação judicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência*. Teoria e prática na Lei 11.101/2005. 3ª Ed. Revista, atualizada eampliada. Sãoo Paulo: Almedina, 2018.

SILVA, José Carlos Garcia de. *O plano de recuperação da empresa*. In: LAZZARINI, Alexandre A; KODAMA, Thais; CALHEIROS, Paulo. *Recuperação de Empresa e Falência*. Aspectos práticos e relevantes da Lei nº 11.101/05. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

SOUSA, Marcos Andrey de. *O plano de recuperação judicial e os direitos dos sócios*. In: RIBEIRO, José Horário Halfeld Rezende; WAISBERG, Ivo (Coord.). *Temas de direito da insolvência*. Estudos em homenagem aos Professor Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: IASP, 2017.

SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência – Lei 11.101/2005*. 2ª Ed. Revista, atualizada e ampliada. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

ASPECTOS RELEVANTES E APLICAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL ALTERNATIVO

Victoria Vaccari Villela Boacnin[5]

1. INTRODUÇÃO

A legislação de insolvência brasileira passou por relevante alteração quando o Decreto-Lei nº 7.661 de 21 de junho de 1945 ("Decreto-Lei") foi substituído pela Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2005 ("LFRE").

À época, a promulgação da LFRE significou verdadeira revolução na forma como a insolvência do empresário e da sociedade empresária eram tratadas pelo arcabouço jurídico brasileiro. Isto porque, na vigência do Decreto-Lei, o alto endividamento da empresa poderia ser solucionado essencialmente via concordata[6], com rígido regramento legal disciplinando a forma possível de negociação de credores e considerada "favor legal" ou via falência, com a consequente liquidação dos ativos da empresa para pagamento dos credores.

Com a promulgação da LFRE, a legislação brasileira se aprimorou e passou a ser possível traçar paralelos com a legislação de insolvência norte americana, em especial com as disposições do *Chapter 11* do *US Bankruptcy Code*[7] ("Chapter 11"), sendo que uma das alterações mais relevantes foi a inauguração da possibilidade de ajuizamento de pedido de recuperação judicial pela empresa ou empresário em crise.

A recuperação judicial prevista originalmente na LFRE alterou a estrutura de poder entre devedor e credores durante o processo de reestruturação judicial de dívida. Se antes da vigência da LFRE

5 Victoria Vaccari Villela Boacnin. Advogada em São Paulo. Bacharel em direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Integrante do Grupo de Trabalho sobre Recuperação Judicial e Falência do Conselho Nacional de Justiça - CNJ. Membro do IWIRC - *International Women's Insolvency & Restructuring Confederation*.

6 Artigo 139 e seguintes do Decreto-Lei.

7 *US Bankruptcy Code*. Disponível em <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/chapter-11>, acessado em 21.06.2021, às 21h45.

os procedimentos de insolvência tolhiam o poder de negociação do devedor, a situação passou a ser inversa: o devedor ganhou o poder exclusivo de elaborar e submeter à aprovação dos credores um plano de recuperação judicial contendo meios para sua recuperação e condições de pagamento que oferecia aos seus credores.

A nova reforma na legislação de insolvência, contudo, modificou novamente estes paradigmas. Com a vigência das alterações feitas na LFRE pela Lei nº 14.112 de 24 de dezembro de 2020 ("Reforma"), a apresentação de plano de recuperação judicial deixou de ser direito exclusivo do devedor, podendo ser realizada pelos credores em determinadas circunstâncias e cumpridos determinados requisitos.

Neste estudo buscar-se-á analisar as alterações na LFRE referentes à recém introduzida possibilidade de os credores elaborarem e apresentarem plano de recuperação ("Plano Alternativo") e seus reflexos no processo de recuperação judicial.

2. HISTÓRICO E ORIGEM DAS ALTERAÇÕES NAS DISPOSIÇÕES SOBRE PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Muito embora não existisse previsão da possibilidade de apresentação de Plano Alternativo na redação original da LFRE, o conceito não é novo. No Projeto de Lei nº 4.376/1993, havia previsão de que, caso o plano de recuperação apresentado pelo devedor fosse rejeitado pelos credores, caberia ao comitê de credores elaborar e apresentar novo plano[8].

Nota-se, portanto, que a discussão sobre a possibilidade de apresentação de Plano Alternativo na hipótese de o plano apresentado pelo devedor restar rejeitado em deliberação em assembleia geral de credores ("AGC") é mais antiga que a própria LFRE.

O Projeto de Lei nº 4.376/1993, contudo, passou por diversas alterações até chegar em sua versão final, de forma que no momento de sua sanção, quando se tornou a LFRE, não havia mais previsão sobre a

8 Artigo 60 do Projeto de Lei nº 4.376/1993.

possibilidade de apresentação de plano pelo comitê de credores ou por qualquer um que não fosse o próprio devedor.[9] A ausência de previsão nesse sentido gerou críticas desde o início da vigência da LFRE.[10]

Em 2016, portanto, apesar dos poucos anos de vigência da LFRE, foi instituído Grupo de Trabalho pelo Ministério da Fazenda ("GT") para iniciar a elaboração do projeto de reforma da LFRE.[11] O projeto inicial criado pelo GT não chegou a se tornar oficial e, após diversas alterações, veio a se tornar o Projeto de Lei nº 10.220/2018, que acabou por ser apensado ao Projeto de Lei nº 6.229/2005, tramitando até a aprovação e sanção, dando origem à Lei nº 14.112 de 24 de dezembro de 2020.

Apesar da profunda alteração implementada ao longo de todo o texto da LFRE, a maneira como se deu a inclusão da possibilidade de apresentação de Plano Alternativo na LFRE tende a gerar questionamentos,[12] assim como ocorreu quando de sua promulgação, dezesseis anos atrás.[13] Isto porque o plano de recuperação pode ser considerado a pedra angular sobre a qual resta a recuperação judicial, visto que disporá sobre a efetiva forma de reestruturação e pagamento dos credores.[14]

9 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. In *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* / Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, coordenador. – São Paulo: Thomson Reuters. Brasil, 2021. p. 366.

10 PAIVA, Luiz Fernando Valente In ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências*: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil – São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 247.

11 Portaria nº 467, de 16 de dezembro de 2016 – Diário Oficial da União – Ministério da Fazenda.

12 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. In *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* / Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, coordenador. – São Paulo: Thomson Reuters. Brasil, 2021. p. 366.

13 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. – 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 326.

14 SALES, Fernando Augusto de Vita Borges de. *Nova lei de falência e recuperação*. Leme, SP: Mizuno, 2021. p. 32.

Com relação à origem da norma, é de se notar que as previsões sobre Plano Alternativo incluídas na LFRE guardam similitude com aquelas encontradas no Chapter 11.[15]

Como se demonstrará de forma pormenorizada adiante, a legislação norte-americana prevê que o devedor tem exclusividade para apresentação do plano de recuperação judicial pelo período de 120 (cento e vinte) dias a contar da decisão que defere o processamento da recuperação judicial e até 180 (cento e oitenta) dias para sua aprovação. Transcorridos estes prazos, não apenas os credores como outros interessados poderão apresentar um plano, cumpridos determinados requisitos.[16]

A disposição é fundada na premissa de que os credores – notadamente os detentores de créditos de valores relevantes para fins de votação e aprovação do plano de recuperação judicial – deveriam estar envolvidos diretamente nas estratégias de reestruturação da empresa e forma de tratamento a ser adotada para seus créditos.[17]

Não obstante a possibilidade de apresentação de plano pelos credores – ou mesmo pelo *trustee*[18] ou figuras correlatas nas diferentes jurisdições – como ocorre nos Estados Unidos venha sendo adotada

15 Disposições sobre o plano de recuperação judicial contidas no SUBCHAPTER II—THE PLAN (§§ 1121 – 1129). Disponível em <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/chapter-11>, acessado em 21.06.2021, às 16h25.

16 WESTBROOK, Lawrence; BOOTH, Charles D.; PAULUS, Christoph G.; RAJAK, Harry. *A Global View of Business Insolvency Systems*. Washington, DC: World Bank and Brill, 2010. p. 152.

17 Ibid., p. 152.

18 Figura do direito norte-americano que tem a incumbência de supervisionar o processo de recuperação judicial, com obrigações no âmbito do Chapter 11 (e também de outros procedimentos de insolvência) que incluem – mas não se limitam – a: (i) revisão dos pedidos liminares elaborados pela empresa em recuperação judicial; (ii) organizar e determinar a formação de comitês oficiais; (iii) revisão do plano de recuperação judicial e informações fornecidas pela empresa para garantir sua eficácia; (iv) evitar morosidade processual, devendo apresentar pedidos diretamente ao juízo, inclusive de convolação do processo de recuperação judicial em falência, se o caso; (v) supervisionar os profissionais que atuam no caso e sua remuneração; e (vi) investigar fraude e condutas abusivas para possível responsabilização criminal ou civil. (Conforme informações disponíveis no sítio eletrônico do US Department of Justice, disponível em <https://www.justice.gov/ust/bankruptcy-fact-sheets/us-trustees-role-chapter-11-bankruptcy-cases>, acessado em 02.07.21 às 9h20.

por legislações modernas por outros países (e.g. Alemanha, Itália e Espanha), é certo que a participação do devedor na elaboração de um plano de recuperação judicial viabiliza que que todas as necessidades da empresa sejam endereçadas e que sua recuperação se efetive, razão pela qual há ordenamentos que mantém a exclusividade do direito de apresentação de plano pelo devedor.[19]

Apesar disso, existe uma tendência, presente tanto nos Estados Unidos quanto no Brasil, de se entender pela necessidade de adequação da legislação de insolvência às necessidades do mercado.[20] Com isso, aumenta a demanda por alterações legislativas que permitam maior ingerência dos credores sobre os destinos da empresa em recuperação judicial, enquanto uma corrente no sentido contrário defende que deveria haver supervisão judicial mais próxima destes processos para garantir que os direitos dos credores detentores de créditos menos relevantes ou dissidentes estarão protegidos.[21]

Esta proteção aos credores que não terão crédito relevante o suficiente para apresentar um plano próprio que contemple seus interesses é fundamental para que se preserve a *par conditio creditorum* dentro do processo de recuperação judicial, impedindo que aqueles credores menos aquinhoados sejam injustamente prejudicados.[22]

Conforme se demonstrará, ainda, há uma série de previsões que têm por objetivo garantir que os credores que apresentarão o plano de recuperação judicial não possam prejudicar a empresa ou seus sócios, além da renúncia de garantias pelos credores apoiadores do plano, com

19 MCBRYDE, William W.; FLESSNER, Axel; KORTMANN, S.C.J.J. *Principles of European Insolvency Law – Law of Business and Finance* – Volume 4. Deventer: Kluwer Law International, 2005. p. 73.

20 DICK, Diane Lourdes. The Chapter 11 Efficiency Fallacy, 2013 *BYU L. Rev*. 759 (2014). p. 759. Disponível em <https://digitalcommons.law.byu.edu/lawreview/vol2013/iss4/3>, acessado em 29 de junho de 2021 às 17h30.

21 Ibid. p. 759.

22 COSTA, Thiago Dias. *Recuperação Judicial e igualdade entre credores*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018. p. 104.

o objetivo de proteger os garantidores da deterioração das condições da empresa em recuperação em razão do Plano Alternativo.[23]

Neste cenário, conclui-se que o legislador brasileiro parece ter buscado recurso no direito estrangeiro, sempre guardadas as particularidades da criação da lei na jurisdição brasileira. Apesar de as disposições do Chapter 11 parecerem ter norteado em alguma medida as alterações sobre o Plano Alternativo, há diversas disposições implementadas na LFRE que não encontram paralelo na legislação norte-americana.

3. INCLUSÃO DA POSSIBILIDADE DE APRESENTAÇÃO DE PLANO ALTERNATIVO NA LFRE

A LFRE foi profundamente alterada pela Lei nº 14.112/2020, sendo que tanto a extensão quanto a natureza das alterações vêm sendo objeto de debates entre aqueles que se dedicam ao estudo da matéria.[24]

Com relação às disposições que dizem respeito ao Plano Alternativo, as alterações são recebidas com cautela, visto que têm o condão de transferir aos credores o direito de apresentar o plano de recuperação que será implementado e cumprido pela empresa em recuperação, ditando o destino da empresa – soerguimento ou falência.

Para que se possa compreender todas as alterações, discorrer-se-á adiante sobre cada uma delas, expondo quais as novas previsões legais e suas implicações, à luz de doutrina nacional e estrangeira sobre o assunto.

23 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 327.

24 Ibid., p. 327.

3.1. HIPÓTESES DE APLICAÇÃO

A LFRE prevê em seu artigo 53 que o plano de recuperação judicial deverá ser apresentado pelo devedor "*em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência*".[25]

Antes da Reforma, esta era a única modalidade de apresentação de plano de recuperação judicial, sempre elaborado pelo devedor, sendo que em caso de rejeição não havia previsão de outra possibilidade senão a falência, exceto nos casos nos quais fosse aplicável a aprovação prevista no artigo 58 da LFRE, via *cram down*[26], expressão utilizada

25 "Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência, e deverá conter:
I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;
II – demonstração de sua viabilidade econômica; e
III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.
Parágrafo único. O juiz ordenará a publicação de edital contendo aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e fixando o prazo para a manifestação de eventuais objeções, observado o art. 55 desta Lei".

26 Trata-se de forma de aprovação do plano de recuperação judicial que não obteve aprovação em todas as classes na forma do disposto no artigo 45 da LFRE, cumpridos determinados requisitos previstos no artigo 58 também da LFRE:
"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 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;
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.

no direito norte-americano e adotada pela doutrina e jurisprudência brasileiras.

Com a Reforma, a LFRE passou a prever (i) outros legitimados além do devedor para apresentar o plano de recuperação judicial – os credores; (ii) período de exclusividade de apresentação do plano pelo devedor, após o qual os credores poderão apresentar Plano Alternativo; e (iii) possibilidade de apresentação de Plano Alternativo em caso de rejeição do plano do devedor.

Nesse sentido, a Reforma implementou inclusões ao artigo 6º, nos parágrafos 4º e 4º-A[27], que interpretados em conjunto passam a prever que o decurso do prazo de 180 (cento e oitenta) dias contados da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial sem deliberação a respeito do plano de recuperação judicial proposto pelo devedor dá aos credores o direito de apresentar Plano Alternativo.

Para que a suspensão de ações e execuções contra o devedor (*stay period*) seja mantida, é necessário que os credores apresentem

§ 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.
§ 3º Da decisão que conceder a recuperação judicial serão intimados eletronicamente o Ministério Público e as Fazendas Públicas federal e de todos os Estados, Distrito Federal e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento".

27 "Art. 6º [...] § 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.
§ 4º-A. O decurso do prazo previsto no § 4º deste artigo sem a deliberação a respeito do plano de recuperação judicial proposto pelo devedor faculta aos credores a propositura de plano alternativo, na forma dos §§ 4º, 5º, 6º e 7º do art. 56 desta Lei, observado o seguinte:
I - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo não serão aplicáveis caso os credores não apresentem plano alternativo no prazo de 30 (trinta) dias, contado do final do prazo referido no § 4º deste artigo ou no § 4º do art. 56 desta Lei;
II - as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo perdurarão por 180 (cento e oitenta) dias contados do final do prazo referido no § 4º deste artigo, ou da realização da assembleia-geral de credores referida no § 4º do art. 56 desta Lei, caso os credores apresentem plano alternativo no prazo referido no inciso I deste parágrafo ou no prazo referido no § 4º do art. 56 desta Lei".

Plano Alternativo em até 30 (trinta) dias contados do final do prazo de 180 (cento e oitenta) dias previsto no artigo 6º, §4º da LFRE.

Caso os credores apresentem Plano Alternativo dentro do prazo de 30 (trinta) dias, o *stay period* será prorrogado por mais 180 (cento e oitenta) dias contados do final do primeiro *stay period*. A prorrogação também se aplica no caso de apresentação de Plano Alternativo na hipótese de rejeição do plano do devedor em AGC, situação que será tratada a seguir.

O artigo 56, §4º da LFRE previa, antes da Reforma, que rejeitado o plano de recuperação pela AGC, o juiz decretaria a falência do devedor. A redação do artigo foi alterada[28] para passar a prever que, rejeitado o plano de recuperação judicial, o administrador judicial submeterá à votação em AGC, no ato, a possibilidade de concessão de prazo de 30 (trinta) dias para apresentação de Plano Alternativo pelos credores.

A LFRE prevê que a aprovação do prazo para apresentação de Plano Alternativo, neste caso, se dará por votos favoráveis de credores que representem mais da metade dos créditos presentes à AGC.[29] A utilização do quórum previsto no artigo 42 da LFRE ao invés daquele previsto no artigo 45 do mesmo diploma legal se justifica, uma vez que o quórum previsto no artigo 45 da LFRE seria aplicável para deliberações sobre plano de recuperação judicial e, neste caso, a deliberação seria sobre a concessão de prazo para apresentação de plano e não sobre seu conteúdo em si.[30]

Com relação às hipóteses nas quais o Plano Alternativo poderá ser apresentado, causa espécie inicialmente que a LFRE tenha passado a prever que os credores poderão apresentar Plano Alternativo caso o plano apresentado pelo devedor não seja levado à deliberação dentro

28 Confira-se a redação atual "§ 4º Rejeitado o plano de recuperação judicial, o administrador judicial submeterá, no ato, à votação da assembleia-geral de credores a concessão de prazo de 30 (trinta) dias para que seja apresentado plano de recuperação judicial pelos credores".

29 Artigo 56, §5º da LFRE: "§ 5º A concessão do prazo a que se refere o § 4º deste artigo deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade dos créditos presentes à assembleia-geral de credores".

30 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 325.

do prazo de 180 (cento e oitenta) dias previsto no artigo 6º, §4º-A da LFRE ou caso o plano apresentado pelo devedor seja rejeitado em AGC, na forma do disposto no artigo 56, §4º do mesmo diploma legal.

Com isso, e considerando que foi mantida a previsão do artigo 53 da LFRE que determina que o decurso do prazo de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial sem apresentação de plano de recuperação judicial levará à convolação em falência, é de se interpretar que não foi franqueada aos credores a possibilidade de apresentar Plano Alternativo caso o credor deixe de apresentar um plano dentro do prazo estipulado.

Nota-se, portanto, que muito embora seja possível traçar paralelos e encontrar similitudes entre o Plano Alternativo previsto na LFRE e o regramento contido no Chapter 11, há diferenças sensíveis entre os institutos, como é o caso do período de exclusividade, que parecer ter sido utilizado como fonte de inspiração, mas apenas de forma parcial.[31]

A legislação estadunidense prevê o chamado *exclusivity period*, que é o prazo no qual apenas o devedor poderá apresentar um plano de recuperação judicial. A regra aplicada é que a apresentação do plano será direito exclusivo do devedor pelo prazo de 120 (cento e vinte) dias contados do ajuizamento do pedido de recuperação, sendo que, transcorrido este prazo sem apresentação de plano, os credores estarão autorizados a apresentar Plano Alternativo[32] caso o juízo tenha

31 PAIVA, Luiz Fernando Valente *In* ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências:* Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 247.

32 "*11 U.S. Code § 1121 - Who may file a plan [...]*
(b) Except as otherwise provided in this section, only the debtor may file a plan until after 120 days after the date of the order for relief under this chapter.
(c)Any party in interest, including the debtor, the trustee, a creditors' committee, an equity security holders' committee, a creditor, an equity security holder, or any indenture trustee, may file a plan if and only if—
(1) a trustee has been appointed under this chapter;
(2) the debtor has not filed a plan before 120 days after the date of the order for relief under this chapter; or
(3) the debtor has not filed a plan that has been accepted, before 180 days after the date of the order for relief under this chapter, by each class of claims or interests that is impaired under the plan".

designado um *trustee*[33] para atuar no processo. Nestes casos, tanto o decurso do prazo de 120 (cento e vinte) dias sem apresentação de plano pelo devedor quanto o decurso do prazo de 180 (cento e oitenta) dias sem aprovação do plano de recuperação autorizam os credores a apresentar Plano Alternativo.[34]

Cumpre destacar que o Chapter 11 autoriza não apenas os credores a apresentar Plano Alternativo como também outros interessados,[35] a saber: o devedor, o *trustee*, um comitê de credores, um comitê de detentores de títulos, um credor ou qualquer agente fiduciário designado em escritura de títulos de dívida do devedor.[36] Percebe-se, assim, que o legislador brasileiro optou por uma versão mais restrita da possibilidade de apresentação de Plano Alternativo no que diz respeito aos legitimados quando comparado ao legislador norte americano.

Por fim, é de se notar que, diante das hipóteses autorizadoras de apresentação de Plano Alternativo, é possível que se verifique a apresentação de mais de um plano de autoria dos credores.[37] Isto porque a LFRE não limita a propositura de Plano Alternativo a apenas

---

Disposições sobre o plano de recuperação judicial contidas no *SUBCHAPTER II—THE PLAN* (§§ 1121 – 1129). Disponível em <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/chapter-11>, acessado em 06.05.2021, às 12h10.

33 Cf. nota de rodapé nº 10.

34 ÁVILA, Henrique; BOACNIN, Victoria Vaccari Villela. Plano de Recuperação Judicial – Primeiros Comentários ao Plano Alternativo e Outras Alterações Relevantes Introduzidas pela Lei nº 14.112/2020. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 649.

35 MARQUES, André Moraes; e ZENEDIN, Rafael Nicoletti. Uma Análise Comparativa do Direito de propor o Plano de Recuperação Judicial à Luz das Legislações Americana e Brasileira. *In* YAGUI, Marcia; e MARTINS, André Chateaubriand (coord.). *Recuperação Judicial – Análise Comparada Brasil - Estados Unidos.* 1 Almedina, 2020. p. 174.

36 Conforme disposto no 11 U.S. Code § 1121 - Who may file a plan, (c). Disponível em <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/chapter-11>, acessado em 28.06.2021, às 14h00.

37 BARROS NETO, Geraldo Fonseca. *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência*: comentada e comparada. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 87.

um e é notório que existe a possibilidade de haver interesses diversos entre diferentes grupos de credores.[38]

Não há indicação de como seria conduzida a votação em AGC nesta situação. Neste caso, seria possível, ainda, que mais de um Plano Alternativo fosse apresentado já aprovado, considerando a recém incluída previsão de possibilidade de aprovação de plano via termo de adesão[39] e a inexistência de vedação à aprovação de mais de um plano pelo mesmo credor.[40]

A ausência de regramento sobre qual plano deverá prevalecer no caso de mais de um Plano Alternativo ser apresentado é objeto de crítica de pela doutrina,[41] sendo que existe posição no sentido de que em caso de "*empate" na votação de mais de um plano, deveria prevalecer aquele aprovado pelo maior número de credores presentes na AGC*".[42] O critério não encontra previsão legal e parece ter aplicação complexa, de forma que se acredita que a questão será objeto de controvérsia na prática.

38 COSTA, Daniel Carnio. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 / Daniel Carnio Costa, Alexandre Correa Nasser de Melo – Curitiba: Juruá, 2021. p. 168.

39 Conforme Artigo 39, §4º, inciso I da LFRE: "§ 4º Qualquer deliberação prevista nesta Lei a ser realizada por meio de assembleia-geral de credores poderá ser substituída, com idênticos efeitos, por:
I - termo de adesão firmado por tantos credores quantos satisfaçam o quórum de aprovação específico, nos termos estabelecidos no art. 45-A desta Lei; [...]".

40 ÁVILA, Henrique; BOACNIN, Victoria Vaccari Villela. Plano de Recuperação Judicial – Primeiros Comentários ao Plano Alternativo e Outras Alterações Relevantes Introduzidas pela Lei nº 14.112/2020. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência – Lei 14.112/2020 / coordenação de Ronaldo Vasconcellos, Gabriel José de Orleans e Bragança, Thais D'Angelo da Silva Hanesaka e Thomaz Luiz Sant'Ana. -- São Paulo : Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 649.

41 ADAMEK. Marcelo Vieira von. O Plano de Recuperação Judicial dos Credores na Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LRE, Arts. 6º, §4º-A, e 56, §§ 4º a 8º). *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência – Lei 14.112/2020 / coordenação de Ronaldo Vasconcellos, Gabriel José de Orleans e Bragança, Thais D'Angelo da Silva Hanesaka e Thomaz Luiz Sant'Ana. -- São Paulo : Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 671.

42 MARQUES, André Moraes; e ZENEDIN, Rafael Nicoletti. Uma Análise Comparativa do Direito de propor o Plano de Recuperação Judicial à Luz das Legislações Americana e Brasileira. *In* YAGUI, Marcia; e MARTINS, André Chateaubriand (coord.). Recuperação Judicial – Análise Comparada Brasil - Estados Unidos. 1ª ed. Almedina, 2020. p. 178.

Assim, verifica-se que, com relação às hipóteses de apresentação de Plano Alternativo, há questões que podem ser objeto de discussão no momento da aplicação em casos práticos. Não há dúvidas de que a jurisprudência terá, como de praxe, papel fundamental na compreensão sobre a forma de utilização deste instituto.

3.2. REQUISITOS E CONTEÚDO DO PLANO ALTERNATIVO

A apresentação e deliberação do Plano Alternativo poderá ocorrer se verificadas as seguintes condições[43]: (i) não preenchimento dos requisitos para aprovação do plano proposto pelo devedor por *cram down;* (ii) preenchimento dos requisitos para apresentação de plano pelo devedor previstos no artigo 53 da LFRE; (iii) apoio por escrito de credores que representem, alternativamente, mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos totais sujeitos à recuperação ou mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos dos credores presentes à AGC na qual o plano apresentado pelo devedor foi rejeitado; (iv) não imputação de obrigações novas aos sócias do devedor (não previstas

43 Confirme dispõe o art. 56, §6º da LFRE: "Art. 56. Havendo objeção de qualquer credor ao plano de recuperação judicial, o juiz convocará a assembléia-geral de credores para deliberar sobre o plano de recuperação. [...]
§ 6º O plano de recuperação judicial proposto pelos credores somente será posto em votação caso satisfeitas, cumulativamente, as seguintes condições:
I - não preenchimento dos requisitos previstos no § 1º do art. 58 desta Lei;
II - preenchimento dos requisitos previstos nos incisos I, II e III do caput do art. 53 desta Lei;
III - apoio por escrito de credores que representem, alternativamente:
a) mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial;
b) mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos dos credores presentes à assembleia-geral a que se refere o § 4º deste artigo;
IV - não imputação de obrigações novas, não previstas em lei ou em contratos anteriormente celebrados, aos sócios do devedor;
V - previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores mencionados no inciso III deste parágrafo ou daqueles que votarem favoravelmente ao plano de recuperação judicial apresentado pelos credores, não permitidas ressalvas de voto; e
VI - não imposição ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência".

em lei ou contratos previamente celebrados); (v) previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores que apoiarem ou votarem favoravelmente ao Plano Alternativo, não permitidas ressalvas de voto; e (vi) não imposição ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência.[4445]

O primeiro ponto que chama atenção quando se analisa os requisitos para votação do Plano Alternativo é o módico prazo concedido aos credores para sua apresentação,[46] , sobretudo considerando que a ausência de apresentação de Plano Alternativo dentro deste prazo poderá acarretar a falência da empresa.[47]

Neste ponto alguns fatores devem ser considerados: (i) o prazo corresponde à metade do que é concedido para que o devedor apresente seu plano, sendo que o devedor tem pleno conhecimento de suas atividades e, em geral, está lidando com a situação de crise, negociando com os principais grupos de credores e elaborando medidas de reestruturação antes mesmo do ajuizamento do pedido de recuperação judicial; (ii) além das dificuldades inerentes à situação dos credores, de sujeitos externos à empresa em recuperação, há ainda a dificuldade de acesso e atingimento de consenso com os demais credores necessários para aprovação do plano, já que, em regra, não existe relacionamento prévio entre todos os credores – ao contrário do

44 COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 / Daniel Carnio Costa, Alexandre Correa Nasser de Melo – Curitiba: Juruá, 2021. p. 168.

45 ÁVILA, Henrique; BOACNIN, Victoria Vaccari Villela. Plano de Recuperação Judicial – Primeiros Comentários ao Plano Alternativo e Outras Alterações Relevantes Introduzidas pela Lei nº 14.112/2020. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 654.

46 MARQUES, André Moraes; e ZENEDIN, Rafael Nicoletti. Uma Análise Comparativa do Direito de propor o Plano de Recuperação Judicial à Luz das Legislações Americana e Brasileira. *In* YAGUI, Marcia; e MARTINS, André Chateaubriand (coord.). *Recuperação Judicial – Análise Comparada Brasil - Estados Unidos.* Almedina, 2020. p. 180.

47 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 326

que se verifica entre devedor e seus credores; e (iii) para a elaboração de plano de recuperação judicial, é necessária a análise da dinâmica operacional, componentes econômicos, ativos e outros fatores da empresa que não necessariamente estão acessíveis de forma imediata para os credores.

Note-se que o artigo 56, §6º, inciso II da LFRE determina corretamente que o Plano Alternativo somente será posto em votação caso sejam cumpridos os requisitos previstos nos incisos I, II e III do artigo 53 da LFRE, quais sejam: "I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo; II – demonstração de sua viabilidade econômica; e III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada".[48]

O cumprimento destes requisitos, em especial a elaboração de laudo econômico-financeiro para a apresentação de Plano Alternativo, parece ser incompatível com o prazo designado para sua apresentação. Em análise à recentíssima doutrina sobre o tema verifica-se que há posição no sentido de que não seria necessária a apresentação do referido laudo em caso de Plano Alternativo uma vez que o laudo já teria sido apresentado pelo devedor quando da submissão de seu plano aos autos.[49]

Considerando que o laudo é elaborado para demonstrar a viabilidade econômica de cada plano, só parece ser possível aproveitar o laudo do devedor caso o Plano Alternativo mantenha todas as mesmas condições econômicas oferecidas pelo devedor – hipótese que não parece plausível, visto que nesta situação os credores teriam rejeitado o plano do devedor.

Cabe reflexão, ainda, sobre a necessidade de acesso a documentos do devedor pelos credores para elaboração de Plano Alternativo, o que

48 COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Curitiba: Juruá, 2021. p. 168.

49 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. p. 326.

é indispensável para que os credores possam elaborar a documentação necessária para apresentação em conjunto com o Plano Alternativo.[50] Isto porque o devedor em recuperação judicial tem a obrigação de apresentar diversos documentos em juízo sem, contudo, ser obrigado a disponibilizar todos os seus documentos, em especial aqueles que contenham informações sensíveis ou sigilosas do devedor.

Muito embora se possa argumentar que os devedores poderiam ter acesso à integralidade dos contratos e documentos do devedor mediante acordo de confidencialidade,[51] por exemplo, cabe ponderar que a divulgação de determinadas informações sobre o devedor poderia ter o condão de prejudicar não apenas o devedor como também a todos os credores na medida em que causasse danos materiais – aventa-se, para ilustrar, o caso no qual os credores têm acesso a segredos de indústria ou de comércio cuja revelação causa prejuízos à empresa.[52]

Em vista das dificuldades apontadas, é possível que grupos de credores optem por se organizar desde o início do procedimento de recuperação judicial para apresentar seu próprio Plano Alternativo que atenda aos interesses do grupo, sem necessariamente atender aos interesses dos demais credores e da empresa em si[53], contribuindo para a esterilidade das negociações. Com isso, é possível que a Reforma tenha como efeito a diminuição dos incentivos de negociação

50 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *In Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* / Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, coordenador. São Paulo: Thomson Reuters. Brasil, 2021. p. 367.

51 MARQUES, André Moraes; e ZENEDIN, Rafael Nicoletti. Uma Análise Comparativa do Direito de propor o Plano de Recuperação Judicial à Luz das Legislações Americana e Brasileira. *In* YAGUI, Marcia; e MARTINS, André Chateaubriand (coord.). *Recuperação Judicial – Análise Comparada Brasil - Estados Unidos.* Almedina, 2020. p. 178.

52 Conforme disposto na Lei nº 9.279, de 14 de maio de 1996, no artigo 206: "Art. 206. Na hipótese de serem reveladas, em juízo, para a defesa dos interesses de qualquer das partes, informações que se caracterizem como confidenciais, sejam segredo de indústria ou de comércio, deverá o juiz determinar que o processo prossiga em segredo de justiça, vedado o uso de tais informações também à outra parte para outras finalidades".

53 ADAMEK. Marcelo Vieira von. O Plano de Recuperação Judicial dos Credores na Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LRE, Arts. 6º, §4º-A, e 56, §§ 4º a 8º). *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 680.

entre devedor e credores, dificultando solução conjunta e eficiente da crise.[54]

Com relação à vedação de imputação de novas obrigações aos sócios do devedor, isenção de garantias pessoais e não imposição ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência, é certo que o legislador buscou salvaguardar os direitos dos sócios da empresa que, diante de um plano de recuperação imposto, poderiam ser atingidos de maneira excessivamente gravosa pela reestruturação imposta.[55]

As disposições guardam alguma semelhança com o conceito de "*best interest test*" do direito norte-americano,[56] que determina que um plano de recuperação só passaria pelo teste para comprovar que atende aos interesses dos credores caso preveja condições de pagamento aos credores melhores do que aquelas que teriam em caso de decretação da falência do devedor.[57]

Neste caso, entretanto, estaria se protegendo os interesses dos sócios[58] da empresa em recuperação judicial para impedir que a previsão que autoriza a apresentação de Plano Alternativo acabe por desencorajar os devedores a ajuizar pedido de recuperação por temer

54 ÁVILA, Henrique; BOACNIN, Victoria Vaccari Villela. Plano de Recuperação Judicial – Primeiros Comentários ao Plano Alternativo e Outras Alterações Relevantes Introduzidas pela Lei nº 14.112/2020. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 656.

55 Ibid., 326.

56 IWAMOTO, Carolina Kiyomi. *"Best Interest of Creditors Test"* à Brasileira: A Tutela do Melhor Interesse de Credores prevista no artigo 50, XVIII, da Lei nº 11.101/2005. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 531.

57 HICKS, Jonathan. Foxes Guarding the Henhouse: The Modern Best Interests of Creditors Test in Chapter 11 Reorganizations. *Nevada Law Journal*: Vol. 5: Iss. 3, Article 10. 2005. p. 821. Disponível em <https://scholars.law.unlv.edu/nlj/vol5/iss3/10>, acessado em 02.07.21, às 23:45.

58 ADAMEK. Marcelo Vieira von. O Plano de Recuperação Judicial dos Credores na Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LRE, Arts. 6º, §4º-A, e 56, §§ 4º a 8º). *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 682.

que os credores lhe imponham condições piores do que aquelas que enfrentaria em caso de falência.[59]

Ao analisar a previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores que apoiarem ou votarem favoravelmente ao Plano Alternativo, nota-se que a disposição parece ser questionável.

Em primeiro lugar, cabe salientar que a disposição protege qualquer pessoa, relacionada ou não ao devedor em recuperação, que tenha prestado garantias a credores da empresa. Com isso, exime terceiro não relacionado ao processo de obrigação validamente assumida e, adicionalmente, contraria o disposto no artigo 49, §1º,[60] da própria LFRE.

Dentro da lógica da LFRE, a liberação de garantias se dará apenas mediante aprovação expressa pelo credor titular da garantia, sendo que a mera aprovação do plano – independente de quem seja o propositor – deveria obrigar os credores sem prejuízo das garantias, conforme determina o artigo 59[61] da LFRE.[62]

A discussão vem sendo levada ao C. Superior Tribunal de Justiça, que não firmou posicionamento sobre o assunto até o momento. Inicialmente, foi prolatado acórdão no sentido de que o plano aprovado nos termos exigidos pela LFRE poderia prever a supressão de garantias, inclusive detidas por credores que rejeitaram o plano de recuperação judicial, sob o argumento que seria inadequado restringir a supressão das garantias somente aos credores que tenham votado favoravelmente ao plano, pois a medida conferiria tratamento

59 SACRAMONE, op. cit., loc. cit.

60 "§ 1º Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso".

61 "Art. 59. O plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido, e obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos, sem prejuízo das garantias, observado o disposto no § 1º do art. 50 desta Lei".

62 SACRAMONE, op. cit. p. 327.

diferenciado aos demais credores da mesma classe, em contrariedade à deliberação majoritária.[1]

1 RECURSO ESPECIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. 1. DELIMITAÇÃO DA CONTROVÉRSIA. 2. TRATAMENTO DIFERENCIADO. CREDORES DA MESMA CLASSE. POSSIBILIDADE. PARÂMETROS. 3. CONVOLAÇÃO DA RECUPERAÇÃO EM FALÊNCIA. CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIA DE CREDORES. DESNECESSIDADE. 4. PREVISÃO DE SUPRESSÃO DAS GARANTIAS REAIS E FIDEJUSSÓRIAS DEVIDAMENTE APROVADA PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. VINCULAÇÃO DA DEVEDORA E DE TODOS OS CREDORES, INDISTINTAMENTE. 5. RECURSO ESPECIAL PARCIALMENTE PROVIDO.

1. Cinge-se a controvérsia a definir: a) se é possível imprimir tratamento diferenciado entre credores de uma mesma classe na recuperação judicial; b) se é necessária a convocação da assembleia de credores antes da convolação da recuperação judicial em falência na hipótese de descumprimento de obrigação constante do plano de recuperação judicial; c) se a supressão das garantias real e fidejussória estampada expressamente no plano de recuperação judicial, aprovada em assembleia geral de credores, vincula todos os credores da respectiva classe ou apenas aqueles que votaram favoravelmente à supressão. [...]

4.1 Em regra (e no silêncio do plano de recuperação judicial), a despeito da novação operada pela recuperação judicial, preservam-se as garantias, no que alude à possibilidade de seu titular exercer seus direitos contra terceiros garantidores e impor a manutenção das ações e execuções promovidas contra fiadores, avalistas ou coobrigados em geral, a exceção do sócio com responsabilidade ilimitada e solidária (§ 1º, do art. 49 da Lei n. 11.101/2005). E, especificamente sobre as garantias reais, estas somente poderão ser supridas ou substituídas, por ocasião de sua alienação, mediante expressa anuência do credor titular de tal garantia, nos termos do § 1º do art. 50 da referida lei. [...]

4.3. Por ocasião da deliberação do plano de recuperação apresentado, credores, representados por sua respectiva classe, e devedora, procedem às tratativas negociais destinadas a adequar os interesses contrapostos, bem avaliando em que extensão de esforços e renúncias estariam dispostos a suportar, no intento de reduzir os prejuízos que se avizinham (sob a perspectiva dos credores), bem como de permitir a reestruturação da empresa em crise (sob o enfoque da devedora). E, de modo a permitir que os credores ostentem adequada representação, seja para instauração da assembléia geral, seja para a aprovação do plano de recuperação judicial, a lei de regência estabelece, nos arts. 37 e 45, o respectivo quorum mínimo.

4.4 Inadequado, pois, restringir a supressão das garantias reais e fidejussórias, tal como previsto no plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia geral, somente aos credores que tenham votado favoravelmente nesse sentido, conferindo tratamento diferenciado aos demais credores da mesma classe, em manifesta contrariedade à deliberação majoritária.

4.5 No particular, a supressão das garantias real e fidejussórias restou estampada expressamente no plano de recuperação judicial, que contou com a aprovação dos credores devidamente representados pelas respectivas classes (providência, portanto, que converge, numa ponderação de valores, com os interesses destes majoritariamente), o que importa, reflexamente, na observância do § 1º do art. 50 da Lei n. 11.101/2005, e, principalmente, na vinculação de todos os credores, indistintamente. 5. Recurso especial parcialmente provido".

Em recentíssimo julgado, proferido após a vigência da Reforma, entretanto, a Segunda Turma do C. Superior Tribunal de Justiça fixou entendimento no sentido que: "A cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que abstiveram-se de votar ou se posicionaram contra tal disposição".[2]

Este último posicionamento parece preservar de forma mais adequada a lógica insculpida na LFRE. Além de a supressão das garantias pessoais parecer contrariar as demais disposições da lei, ainda é de se notar que a norma retira a proteção dos credores e até da própria empresa em crise, visto que a supressão das garantias impossibilitará que os credores obtenham a recuperação de seu crédito perante terceiros, onerando ainda mais a empresa do ponto de vista financeiro.

Mais do que isso, a previsão tende a desincentivar a apresentação de Plano Alternativo pelos credores, visto que precisarão renunciar seus direitos às garantias pessoais. Apesar do pouco tempo de vigência

(REsp 1700487/MT, Rel. Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, Rel. p/ Acórdão Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA, julgado em 02/04/2019, DJe 26/04/2019)

2 "RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. NOVAÇÃO. EXTENSÃO. COOBRIGADOS. IMPOSSIBILIDADE. GARANTIAS. SUPRESSÃO OU SUBSTITUIÇÃO. CONSENTIMENTO. CREDOR TITULAR. NECESSIDADE.
1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).
2. Cinge-se a controvérsia a definir se a cláusula do plano de recuperação judicial que prevê a supressão das garantias reais e fidejussórias pode atingir os credores que não manifestaram sua expressa concordância com a aprovação do plano.
3. A cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que abstiveram-se de votar ou se posicionaram contra tal disposição.
4. A anuência do titular da garantia real é indispensável na hipótese em que o plano de recuperação judicial prevê a sua supressão ou substituição.
5. Recurso especial interposto Tonon Bionergia S.A., Tonon Holding S.A. e Tonon Luxemborg S.A. não provido. Agravo em recurso especial interposto por CCB BRASIL - China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo não conhecido". (REsp 1794209/SP, Rel. Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 12/05/2021, DJe 29/06/2021)

da LFRE alterada pela Reforma, já há posição doutrinária no sentido de que a previsão não poderia ser considerada requisito obrigatório para apresentação do Plano Alternativo e que a apresentação não poderia configurar renúncia de garantia a menos que expressamente aceita pelos credores.[3]

Nesse sentido, a doutrina crítica à aplicação da norma defende que, a fim de cumprir o objetivo do legislador e impedir que os garantidores sejam excessivamente onerados pela apresentação de Plano Alternativo, propõe-se que seja necessário que as pessoas físicas que garantem as dívidas da empresa em recuperação demonstrem que o Plano Alternativo lhes impõe sacrifício maior do que aquele que seria enfrentado em caso de decretação da falência e alienação dos ativos da companhia para o pagamento dos credores. Neste caso, as pessoas físicas deveriam responder apenas pela parcela da dívida que deveriam garantir no caso de liquidação da empresa.[4]

Será necessário aguardar a ocorrência de casos práticos para que se observe se a adoção de tal posição doutrinária, que vai de encontro ao que dispõe a LFRE após a Reforma, refletirá nas decisões dos Tribunais.

Por fim, a LFRE passou a prever que o Plano Alternativo "*poderá prever a capitalização dos créditos, inclusive com a consequente alteração do controle da sociedade devedora, permitido o exercício do direito de retirada pelo sócio do devedor*"[5].

Seria salutar, de fato, que no caso de apresentação de Plano Alternativo houvesse a troca de controle da companhia, visto que, mantido o controle e aprovado o Plano Alternativo, proposto pelos credores, o devedor passaria a implementar e cumprir um plano sobre o qual não teve qualquer ingerência.

Apesar disso, é necessário notar que a capitalização dos créditos com consequente troca de controle exige sofisticação e investimento por parte dos credores, que precisarão estruturar a operação e ter

3 SACRAMONE, op. cit. p. 327.

4 Ibid., loc. cit.

5 Art. 56, §7º da LFRE.

meios para avaliar os riscos inerentes a adquirir participação acionária na empresa, além de se tratar de movimento extremamente complexo em casos envolvendo grupos de empresas ou empresas cuja troca de controle depende de autorização prévia.[6]

Note-se, ainda, que o direito de retirada previsto na LFRE não parece se adequar às normas aplicáveis ao direito de retirada previstas na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre a sociedade por ações, o que deve gerar controvérsia sobre a aplicação desta possibilidade, sobretudo em cenários de alta complexidade societária. Não obstante seja defensável que se trata de antinomia aparente, que poderia ser resolvida pelo critério da especialidade insculpido na Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro (Decreto-Lei nº 4.657 de 4 de setembro de 1942), há entendimento no sentido de que o legislador não deu prevalência à legislação falimentar sobre a societária,[7] de forma que é possível que interpretações diversas levem a conflitos entre acionistas do devedor e credores na hipótese de ser prevista capitalização de créditos em Plano Alternativo.[8]

6 Como é o caso de concessionárias de serviço público e outros setores regulados, por exemplo.

7 ADAMEK. Marcelo Vieira von. O Plano de Recuperação Judicial dos Credores na Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LRE, Arts. 6º, §4º-A, e 56, §§ 4º a 8º). In VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021. p. 683.

8 CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *In Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* / Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, coordenador. São Paulo: Thomson Reuters. Brasil, 2021. p. 371.

4. CONCLUSÕES

Para que se possa aplicar adequadamente o novo regramento das empresas em crise é necessário que se analise de maneira detida as profundas alterações implementadas na LFRE pela Reforma.

Se por um lado é salutar que a LFRE passe por atualizações, sem dúvida necessárias para mantê-la eficaz na lida com os casos de insolvência que se apresentam de formas cada vez mais enredadas, por outro é necessário que se observe que alterações realizadas dentro de uma lei devem ser realizadas com precisão de modo a manter incólume a estrutura que mantém as normas em equilíbrio e harmonia.

No caso da LFRE, parece haver arestas a serem aparadas no momento de sua aplicação, o que certamente será endereçado tanto pela doutrina quanto pela jurisprudência, como já vem ocorrendo desde a sua promulgação em 2005.

Considerando que a legislação de insolvência atende não apenas empresas e empresários com alto endividamento, mas também a toda a sociedade, na medida em que a capacidade de endereçar com eficiência a insolvência empresarial está diretamente ligada à forma como a economia se comporta, acredita-se que a modernização da LFRE será um trabalho árduo que permanecerá em constante evolução.

5. BIBLIOGRAFIA

ADAMEK, Marcelo Vieira von. O Plano de Recuperação Judicial dos Credores na Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LRE, Arts. 6º, §4º-A, e 56, §§ 4º a 8º). *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021.

ARAÚJO, Aloísio; e LUNDBERG, Eduardo. A Nova Legislação de Falência – Uma Avaliação Econômica. In PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Coord.). Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

ÁVILA, Henrique; BOACNIN, Victoria Vaccari Villela. Plano de Recuperação Judicial – Primeiros Comentários ao Plano Alternativo e Outras Alterações Relevantes Introduzidas pela Lei nº 14.112/2020. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021.

BAIRD, Douglas G. Bankruptcy's Quiet Revolution (April 15, 2016*). University of Chicago Coase-Sandor Institute for Law & Economics Research Paper no. 755.* Disponível em <https://ssrn.com/abstract=2767057 ou http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2767057>, acessado em 26 de junho de 2021 às 18h40.

BARROS NETO, Geraldo Fonseca. *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.* Rio de Janeiro: Forense, 2021.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo*. 14. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. In *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* / Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, coordenador. São Paulo: Thomson Reuters. Brasil, 2021.

COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005* / Daniel Carnio Costa, Alexandre Correa Nasser de Melo. Curitiba: Juruá, 2021.

COSTA, Thiago Dias. *Recuperação Judicial e igualdade entre credores*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018.

DICK, Diane Lourdes. The Chapter 11 Efficiency Fallacy, 2013 *BYU L. Rev.* 759 (2014). Disponível em <https://digitalcommons.law.byu.edu/lawreview/vol2013/iss4/3>, acessado em 29 de junho de 2021.

HICKS, Jonathan. Foxes Guarding the Henhouse: The Modern Best Interests of Creditors Test in Chapter 11 Reorganizations. *Nevada Law Journal*: Vol. 5 : Iss. 3, Article 10. 2005. Disponível em <https://scholars.law.unlv.edu/nlj/vol5/iss3/10>, acessado em 02.07.21, às 23:45.

IWAMOTO, Carolina Kiyomi. "Best Interest of Creditors Test" à Brasileira: A Tutela do Melhor Interesse de Credores prevista no artigo 50, XVIII, da Lei nº 11.101/2005. *In* VASCONCELOS, Ronaldo et. al. (Coord.). *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência* – Lei 14.112/2020. São Paulo: Editora Iasp. Brasil, 2021.

MARQUES, André Moraes; e ZENEDIN, Rafael Nicoletti. Uma Análise Comparativa do Direito de propor o Plano de Recuperação Judicial à Luz das Legislações Americana e Brasileira. *In Recuperação judicial: Análise comparada Brasil – Estados Unidos*.São Paulo: Almedina, 2020.

MCBRYDE, William W.; FLESSNER, Axel; KORTMANN, S.C.J.J. Principles of European Insolvency Law, *Law of Business and Finance* – Volume 4. Deventer: Kluwer Law International, 2005.

MEVORACH, Irit. *Insolvency Within Multinational Enterprise Groups.* School of Law, University of Nottingham. New York: Oxford University Press Inc., 2009.

NEDER CEREZETTI, Sheila Christina. As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses. *In*: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco. *Direito das Empresas em Crise*: Problemas e Soluções. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

PAIVA, Luiz Fernando Valente. *In* ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências:* Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 2. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SALES, Fernando Augusto de Vita Borges de. *Nova lei de falência e recuperação.* Leme, SP: Mizuno, 2021.

SALOMÃO, Luis Felipe. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática* / Luis Felipe Salomão, Paulo Penalva Santos. – 3. ed. rev., atual. e ampl. – [2. Reimpr.] – Rio de Janeiro: Forense, 2017.

WESTBROOK, Lawrence; BOOTH, Charles D.; PAULUS, Christoph G.; RAJAK, Harry. *A Global View of Business Insolvency Systems.* Washington, DC: World Bank and Brill, 2010.

YAGUI, Marcia; e MARTINS, André Chateaubriand (coord.). *Recuperação Judicial – Análise Comparada Brasil - Estados Unidos.* Almedina, 2020.

O CRÉDITO TRIBUTÁRIO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL APÓS A REFORMA DA LEI Nº 14.112/20: UMA ANÁLISE COMPARATIVA COM O DIREITO CONCURSAL ESPANHOL

Roberta de Oliveira Barcia[9]

1. INTRODUÇÃO

O presente artigo pretende expor a recente modificação efetivada pela Lei nº 14.112/21 no que diz respeito aos créditos tributários no processo de recuperação judicial, especificamente as alterações promovidas no artigo 6º da Lei nº 11.101/05.

E para isso, começaremos fixando o conceito e os limites do tão falado princípio da conservação da empresa, sem a pretensão de exaurir o tema, mas com a finalidade de afastar o seu uso de forma indiscriminada. O mecanismo da recuperação judicial no Brasil ganhou contornos tortuosos muito em função do alargamento do princípio da conservação da empresa pelos tribunais, essa situação foi efetivamente danosa para o crédito tributário, que viveu forte período de repulsa no âmbito da recuperação judicial, sendo colocado como o vilão e o grande opositor da preservação da empresa.

Ao analisarmos a mudança legislativa efetivada com a criação do artigo 6º §7º-B na Lei nº 11.101/05 verificaremos que, em realidade, não se trata de verdadeira mudança normativa, mas de uma tentativa de retirar o crédito tributário da posição de insignificância em que foi posto pela jurisprudência.

E, por fim, faremos uma breve exposição do sistema de tratamento do crédito tributário espanhol no âmbito do convênio, instituto similar à nossa recuperação judicial, demonstrando que, ainda que o crédito tributário espanhol faça parte dos créditos submetidos à recuperação

9 Mestre em Direito Privado Patrimonial pela Universidade de Salamanca. Procuradora do Estado do Rio de Janeiro.

judicial, no final das contas ele termina por ter um tratamento muito similar ao previsto na legislação brasileira.

2. O CRÉDITO TRIBUTÁRIO E O INSTITUTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A origem do direito da insolvência está associada ao início do capitalismo nas cidades italianas e a um forte caráter sancionador decorrente do direito penal, preponderando então duas características: ser uma solução estritamente liquidatória e satisfativa dos credores.[10] Somente em momento posterior é que se introduz no direito da insolvência um critério subjetivo relacionado ao comportamento do sujeito insolvente, assim como a necessidade de salvar a sua atividade empresarial.[11]

Essa origem sancionatória deixou marcas que até hoje conseguimos observar em diversos sistemas jurídicos da insolvência, incluindo o estigma do empresário quebrado ou em recuperação judicial diante do mercado. Por outro lado, esse Direito da insolvência tinha inicialmente um caráter eminentemente privado, no qual cada credor buscava a satisfação do seu crédito. A mudança começa com a publicização do procedimento por meio da criação de uma jurisdição para presidi-lo, criando um procedimento único em que todos os credores deveriam acudir derrogando *"la regla prior in tempore prior*

10 Diversas passagens do presente artigo foram objeto de estudo da dissertação de mestrado da autora que analisou o crédito tributário no sistema da insolvência espanhol, com defesa e aprovação com louvor da tese no ano de 2020 pela Universidade de Salamanca.
OLIVEIRA BARCIA, Roberta. *El crédito tributario en el concurso de acreedores*. Salamanca: Faculdade de Direito de Salamanca, 2020, p. 71.

11 *"Una redimensión del instrumento punitivo, como expresión de valores estrictamente económicos, no se producirá hasta bien entrado el siglo XIX. Mientras tanto, el quebrado que no haya mostrado un comportamiento fraudulento y que sea víctima sólo de la mala fortuna, podrá impedir tanto la ignominia como, en algunos casos, la liquidación de su patrimonio. Se le podrá conceder un salvoconducto; y podrá modificar – a través de un convenio – la relación contractual que lo vinculaba a sus acreedores."*
BISBAL MENDEZ, Joaquín. *La empresa en crisis y el derecho de quiebras*: una aproximación económica y jurídica a los procedimientos de conservación de empresas. Bolonia: Publicaciones del Real Colegio de España, 1986, p. 90-95.

in iure y sustituyéndola por un principio de proporcionalidad: la par conditio creditorum y el pago per soldum et libram". Até aqui o Direito da insolvência era um verdadeiro direito de liquidação, sem mais. [12]

Especificamente na Espanha, pode-se dizer que somente a partir do final do século XIX é que o Direito da insolvência busca soluções superadoras da situação de crise, já que sociedades empresárias cada vez maiores, muitas prestadoras de serviços públicos, começaram a repercutir sua crise econômica na própria sociedade, seja nos empregos, seja na própria prestação do serviço. [13]

Dentro de um âmbito mais generalizado se pode afirmar que foi depois da 2ª Guerra Mundial que a conservação da empresa se consolidou como característica do sistema da insolvência, em que não só os credores do insolvente possuem interesse em seu soerguimento, como também os cidadãos, os empregados e o Estado, dentro de uma perspectiva de solidariedade social.[14]

Esse caminho percorrido pelo Direito da Insolvência – da eliminação da sociedade empresária até sua conservação – foi impulsionado pela própria realidade social que experimentou enormes perdas sociais com a eliminação de sociedades cada vez maiores e com mais influência na vida dos cidadãos. Entretanto, e aqui temos um ponto importante, em qualquer das soluções – liquidação ou conservação da empresa – o objetivo último do direito da insolvência continuou sendo a satisfação dos credores.[15]

A essa nova forma do Direito da Insolvência se agrega um novo sujeito: a empresa, e a necessidade de sua conservação.[16]

---

12 BISBAL MENDEZ. *La empresa en crisis...*, cit., p. 99.

13 CANDELARIO MACÍAS, Maria Isabel. *El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales*. Granada: Editorial Comares, 1999, p. 72.

14 CANDELARIO MACÍAS. *El convenio de continuación...*, cit., p. 73-75.

15 BISBAL MENDEZ. *La empresa en crisis..*, cit., p. 73.

16 *"En efecto, junto a la quiebra y al interés legítimo de los acreedores por cobrar, aparecía bajo una terminología no siempre uniforme, convenio preventivo, suspensión de pagos, nuevos institutos concursales con la específica finalidad de atender el interés privado en la conservación de la empresa.*

Isso porque a liquidação como finalidade última do Direito da Insolvência não conseguiu resolver diversos problemas relacionados com a empresa e a própria sociedade, em especial a perda social decorrente do fim de uma entidade geradora de bens e emprego, de modo que podemos afirmar que a história jurídica do Direito da Insolvência é uma história de constante procura de meios para superar as crises empresarias com a menor perda social possível.[17] Certamente essa procura continua em andamento, em especial no atual momento em que uma pandemia está mudando os rumos econômicos do mundo.[18]

Essa perda social decorrente do fim de uma sociedade empresária abarca também uma perda dos créditos tributários, o que quer dizer que, dada a natureza dos créditos tributários e sua finalidade de manutenção da própria sociedade, o seu descumprimento no bojo do direito da insolvência gera, de forma indireta, uma enorme perda social, situação que deve ser levada em consideração. A socialização das perdas pode ser verificada como consequência da conservação de uma empresa, e esse é um fator que deve ser observado pelo legislador no momento de ponderar entre sua conservação e determinados créditos, como os tributários.[19]

Por el contrario, el interés público era protegido a través de la intervención del Estado, dada por la vigilancia y supervisión de la Administración, por la adquisición de la empresa por parte del sector público, o bien, por vía de la gestión (financiación) relacionados con los planes de saneamiento o de reestructuración de las empresas que se beneficiaban así de créditos extraordinarios."
CANDELARIO MACÍAS. *El convenio de continuación...*, cit., p. 84.

17 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributário.*, cit., p. 72.

18 *"En resumen, la institución de la quiebra en la concepción liberal no ha logrado el equilibrio deseado en las relaciones entre el deudor y sus acreedores, ni soluciones razonables para las demás partes integrantes. Es precisamente en este contexto en el que se ha enmarcado el debate sobre el uso alternativo de los procedimientos concursales, vistos no sólo desde una óptica exclusivamente sancionatoria y liquidatoria, sino como un instrumento de recuperación y conservación de los bienes no tanto desde la posición de los acreedores, sino desde la satisfacción de los intereses de los trabajadores y, más en general, de la economía nacional."*
CANDELARIO MACÍAS. *El convenio de continuación...*, cit., p. 81-82.

19 "*A legítima aplicação do sistema de prerrogativas e privilégios administrativos exige um juízo administrativo de ponderação entre a medida desniveladora imposta ao particular e o benefício coletivo alcançado. Fundado no princípio republicano, incumbe à Administração*

E isso porque não se deve permitir que alguém conviva demasiado tempo em crise econômica. É dizer: a aplicação do princípio da conservação da empresa tem que estar pautada em um equilíbrio entre o risco próprio que o empresário deve suportar de ser bem-sucedido ou não e o peso da quebra para a comunidade; não se pode criar um sistema em que "*conviertan a la conservación en un procedimiento exculpatorio de consecuencia impredecibles para la economía".*[20]

E aqui chegamos em um ponto de definição importante: o princípio da conservação da empresa não deve ser colocado como uma finalidade *per se* do Direito da insolvência ou da recuperação judicial, já que a conservação da empresa não pode ser absoluta a ponto de atuar contra as próprias forças do mercado. Em realidade a conservação deve ser utilizada como um meio que permita uma maior satisfação dos credores diante da liquidação ou falência.[21]

Bisbal Mendez confirma nosso posicionamento explicando a diferença entre o que pode e o que deve ser o objetivo do Direito da insolvência, enfatizando que o Direito da insolvência pode contribuir para a conservação de uma empresa sempre que o resultado dessa conservação seja a maximização da utilidade do patrimônio do insolvente, isso significa, em outras palavras, que a finalidade última

---

um juízo de ponderação entre o interesse público privilegiado, em contraste com o conjunto de direitos e interesses individuais preteridos. Mais do que a superação da justificação apriorística e autoritária das prerrogativas da Administração Pública (paradigma tradicional), o novo regime jurídico-administrativo impõe uma dinâmica justificação e ponderação entre os benefícios atingidos e os interesses lesados (comprimidos). Um modelo de gestão pública que exige uma perspectiva alargada de transparência e publicidade do agir administrativo, que passa a contar, necessariamente, com o deslocamento do foco decisório da autoridade para a consensualidade democrática.

O Poder Público tem o dever de promover a exteriorização objetiva dos fatos justificadores da atuação estatal, cabendo-lhe comprovar esses fatos justificadores da atuação estatal, cabendo-lhe comprovar esses fatos e submetê-los ao controle social, político e até judicial (se exigido), 'sem a necessidade de impor, em desfavor do particular, ônus probatórios de fatos negativos, que muitas vezes impossibilitam o exercício de seu direito de defesa em face do Estado'."

SILVA CRISTÓVAM, José Sérgio da. *Administração pública democrática e supremacia do interesse público: novo regime jurídico-administrativo e seus princípios constitucionais estruturantes*. Curitiba: Juruá, 2015, p. 309-310.

20 BISBAL MENDEZ. *La empresa en crisis..*, cit., p. 77.

21 CANDELARIO MACÍAS. *El convenio de continuación*, cit., p. 104.

do Direito da insolvência é a maximização do valor do patrimônio do devedor, a forma como essa solução será encontrada, pela liquidação ou conservação do devedor, é exatamente isso, apenas uma forma de alcançar o resultado. Não podemos esquecer que o Direito da insolvência é parte de um sistema de extinção de obrigações, e não um instrumento de política econômica.[22]

E seguindo essa orientação é que devemos levantar a dúvida se a conservação da atividade empresária é de fato um princípio ou um instrumento utilizado para chegar à finalidade última do Direito da Insolvência, que é a satisfação dos credores por meio da maximização do patrimônio do devedor. Isso nos leva a duas afirmações: não se pode salvar uma empresa seja qual seja o custo social e econômico envolvido, da mesma forma que não se deve colocar a satisfação dos credores em um patamar tal que termine por vulnerar a empresa entendida como uma entidade criadora de bens e empregos.[23]

A doutrina brasileira não é diferente nesse ponto:

> A superação do estado de crise econômico-financeira vai depender da vontade dos credores do devedor. Reversível será ela, pois pela combinação de esforços deste e daqueles. Nesse passo, pode-se dizer que se velou transitória. Não se alcançando esse ponto de equilíbrio, emerge a crise insuperável, partindo-se para a eliminação da empresa pela falência de seu titular, que resultará na liquidação do ativo insolvente para ser repartido entre seus credores, segundo um critério legal de preferências.

22 BISBAL MENDEZ, Joaquín. La insoportable levedad del Derecho concursal. *Revista de Derecho Mercantil*, Issue 214, 1994, pp. 1-15. p. 9.

23 Inclusive é por meio desses conceitos que podemos defender a conservação de uma empresa independentemente da qualificação da conduta do empresário sob seu comando, ou seja, a conservação da empresa deve ser um meio de atuação inclusive nos casos em que o empresário não tenha atuado corretamente, já que o moderno direito da insolvência propõe justamente a separação do patrimônio empresarial do de seu titular pessoa física.
CANDELARIO MACÍAS. *El convenio de continuación*, cit., p. 108.

> A visão, encampada pela legislação atual, mostra-se satisfatória. É uma resposta às críticas tecidas ao instituto da concordata tal qual concebido em nossa legislação pretérita, sempre se mostrando tímido a realizar a vocação recuperatória. Propõe-se uma recuperação como meta. A filosofia é preservar a empresa por todos os meios disponíveis e, na sua impossibilidade, liquidar imediatamente o ativo para o pagamento do passivo.
>
> O primado, por óbvio, não vai, no mundo concreto, traduzir e, muito menos, assegurar um número de recuperações maior do que de falências. A recuperação vai sempre pressupor a empresa viável, que passa por um estado de crise temporária e superável pela vontade dos credores. Um dos requisitos para se preferir a recuperação judicial à falência é justamente a confiança dos credores na demonstração de que a empresa se afigura ativa, produzindo meios capazes de superar a sua debilidade financeira. Haverá uma natural seleção entre aqueles agentes econômicos viáveis e capazes, que merecem apoio, e aqueles que devem ser alijados do convívio no mercado. Nessa ordem de fatores é que na prática, acreditamos, ter-se-á mais processos de falência do que de recuperação; mas a vocação da lei deve repousar, sempre, na prevalência do conceito recuperatório sobre o liquidatório. Conceitualmente, a recuperação é a regra e a falência a exceção. Esse é o espírito a conduzir a exegese dos preceitos da Lei nº 11.101/2005.[24]

Todo esse, digamos assim, introito, nos parece importante para chegarmos de forma consciente à atual disciplina legislativa dos créditos tributários na recuperação judicial, já que a utilização de um conceito correto da conservação da empresa tem uma

24 CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa – o novo regime da insolvência empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2015, p. 128-129.

especial importância em relação aos créditos tributários. Uma das características do Direito da recuperação de empresas que comumente colocamos em um lado da balança para verificar até que ponto é possível vulnerar as características legais e constitucionais do crédito tributário é justamente a da conservação da empresa.[25]

A questão primordial, e também polêmica, que rodeia os créditos tributários é justamente o caráter privilegiado que ele possui no regime da insolvência, seja na recuperação judicial, seja na falência. No entanto, antes de aprofundarmos qualquer tipo de crítica, parece importante relembrar algumas características do crédito tributário que levaram a esse tratamento diferente.

Vejam bem, nenhum outro crédito no âmbito do regime da insolvência possui caracteres como os da legalidade, indisponibilidade, fiscalidade e contributividade. Não são simples princípios ou definições do crédito tributário, são eles que fazem com que o credor tributário somente possa exigir o que consta em lei, e uma vez prevista a exigência não possa dispor da mesma, assim como não escolhe o seu devedor, e nem mesmo pode fazer uma análise de risco do crédito, e mais, tudo o que ele cobra tem como última finalidade a própria manutenção da sociedade.[26]

Não é pouca coisa. Muito menos são características para se desprezar. Por outro lado, a simples existência dessas características não tem, em nosso ponto de vista, a capacidade *per se* de autorizar qualquer tipo de privilégio no âmbito do processo da insolvência; em

25 "Nem toda falência é um mal. Algumas empresas, porque são tecnologicamente atrasadas, descapitalizadas ou possuem organização administrativa precária devem mesmo ser encerradas. Para o bem da economia como um todo, os recursos – materiais, financeiros e humanos – empregados nessa atividade devem ser realocados para que tenham otimizada a capacidade de produzir riqueza. Assim, a recuperação da empresa não deve ser vista como um valor jurídico a ser buscado a qualquer custo. Pelo contrário, as más empresas devem falir para que as boas não se prejudiquem. Quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores."
ULHOA COELHO, Fábio. *Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas*. São Paulo: Thomson Reuters, 2021, p. 160.

26 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario*, cit., p. 6.

realidade são essas características ou princípios do direito tributário que devem sofrer um controle de ponderação diante das características próprias do regime da recuperação judicial e falimentar, já que, ainda que os referidos regimes tenham como finalidade a satisfação dos credores, possuem como princípios interpretativos de suas regras a conservação da empresa, seu caráter universal e a igualdade entre os credores.[27]

Assim é que a análise das regras previstas na Lei nº 11.101/05, recentemente modificada pela Lei nº 14.112/20, deve ser feita por meio de um estudo crítico com a finalidade de verificar até que ponto o legislador entendeu possível lesionar as características do crédito tributário para, mediante tal sacrifício, manter a própria estrutura normativa da insolvência em que cada credor deve ser partícipe da comunidade de perdas que a mesma supõe.[28] É dizer: qual foi o ponto de equilíbrio entre essas forças que o legislador encontrou, ou mesmo se encontrou em todos os casos.[29]

No direito concursal espanhol verifica-se ao longo dos anos uma tendência crescente pela diminuição dos privilégios concursais do crédito tributário; já em 2003 os créditos tributários deixaram de ser integralmente privilegiados, passando a ser, ao menos metade deles, ordinários, ou seja, o credor tributário, a exceção de quando possui créditos garantidos por direito real, sempre será também um credor quirografário. É mais, o credor tributário participa do convênio concursal – similar a nossa recuperação judicial –, seus créditos se submetem ao mesmo, ele possui direito de voto, assim como possui alguma margem de negociação, pese à legalidade de seu crédito.

27 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario*, cit., p. 6.

28 "*En la nueva Ley se trata de favorecer el mayor reconocimiento de los créditos ordinarios, de modo que la derogación de la regla general de la 'parsconditiocreditorum' únicamente debe admitirse en situaciones excepcionales que resulten claramente justificadas por razones de justicia material.*"
ÁVILA DE LA TORRE. Alfredo. La clasificación de los créditos. *In*: José Antonio García-Cruces Gonzáles, *Jurisprudencia y Concurso*. Valencia: Tirant lo Blanch, 2017, p. 440-441.

29 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario*, cit., p. 7.

É clara a perda de privilégios do crédito tributário espanhol, no entanto, não se pode afirmar que a reboque dessa perda veio a diminuição de efetividade da cobrança no bojo do processo concursal ou o aumento da efetividade dos demais créditos ou da recuperabilidade das empresas. Isso significa que não necessariamente serão os privilégios que o crédito tributário tem que irão fazer com que ele seja mais ou menos adimplido. Na verdade, parece que o sistema da insolvência termina por ser um sistema muito mais comunitário do que nossa legislação prevê, ou seja, a universalidade concursal e a igualdade entre os credores quando bem aplicadas tem a tendência de melhorar todos os créditos em conjunto. O pensamento egoístico de cada credor termina por gerar um sistema manco, que não é eficaz para ninguém.

3. COMENTÁRIOS AO ARTIGO 6º §7º-B DA LEI Nº 11.101/05

A lei nº 14.112/20 alterou o artigo 6º da Lei nº 11.101/05, com a criação do parágrafo 7º-B, mantendo a não suspensão das execuções fiscais em razão do deferimento da recuperação judicial e definindo regra expressa a respeito do juízo competente para eventuais atos constritivos do patrimônio da empresa em recuperação. Para melhor entendimento da mudança parece interessante a transcrição dos parágrafos:

> **Redação original revogada:**
> Art. 6º. A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.
> § 7º As execuções de natureza fiscal não são suspensas pelo deferimento da recuperação judicial, ressalvada a concessão de parcelamento nos termos do Código Tributário Nacional e da legislação ordinária específica. (revogado pela Lei 14.112/20).

Redação atual concedida pela Lei 14.112/20:

Art. 6º. A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica:

I - suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao regime desta Lei;

II - suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor, inclusive daquelas dos credores particulares do sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações sujeitos à recuperação judicial ou à falência;

III - proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência.

§ 7º-B. O disposto nos incisos I, II e III do caput deste artigo não se aplica às execuções fiscais, admitida, todavia, a competência do juízo da recuperação judicial para determinar a substituição dos atos de constrição que recaiam sobre bens essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial, a qual será implementada mediante a cooperação jurisdicional, na forma do art. 69 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), observado o disposto no art. 805 do referido Código.

Como se verifica da redação original do artigo 6º da Lei nº 11.101/05, em especial se lida em conjunto com o artigo 187 do Código Tributário Nacional, desde o início da vigência do sistema da recuperação judicial brasileiro o crédito fiscal sempre foi um crédito não submetido ao regime legal da recuperação e, consequentemente, o juízo da recuperação não tinha competência legal para os atos constritivos perante a empresa em recuperação e, sim, o juízo da execução fiscal.[30]

30 "Assim, em relação à execução fiscal, não fica ela suspensa com o deferimento da recuperação judicial, mas se o empresário ou sociedade empresária obtiver o

Essa era a regra. Outra coisa foi a criação jurisprudencial em torno dela. As turmas de direito privado do Superior Tribunal de Justiça fixaram jurisprudência no sentido oposto ao comando legal, de que somente o juízo da recuperação poderia decidir a respeito de atos constritivos nas execuções fiscais em razão do princípio da preservação da empresa.[31]

---

parcelamento do débito tributário, abrangente daquele objeto da execução, é claro que ficará esta suspensa (art. 151, VI, CTN).
Em face do exposto, ressalta-se o seguinte: 1º) o empresário ou sociedade empresária que pleitear a recuperação judicial deverá apresentar após a aprovação do respectivo plano, as certidões negativas de débitos tributários (ar. 57) ou pelo menos, a comprovação de pagamento ou suspensão da exigibilidade dos débitos tributários (art. 151, VI, CTN); 2º) impõe-se ao empresário ou sociedade empresária pleitear o imediato parcelamento do débito tributário, cuja cobrança executiva não fica suspensa (art. 6º, § 7º, da Lei 11.101, de 2005); 3º) enquanto o Projeto-Lei 05250/2005 (PL 05250/2005) aprovado no Senado, não for aprovado na Câmara, e editado, não há lei especial sobre o parcelamento dos créditos tributários para as empresas em recuperação judicial, sendo pertinentes as leis gerais de parcelamento nos termos do § 4º do art. 155-A do Código Tributário Nacional, com a redação da Lei Complementar nº 118, de 9 de fevereiro de 2005; 4º) obtendo o empresário ou sociedade empresária em recuperação judicial, o parcelamento do crédito tributário, quer por lei especial, quando for editada (art. 155-A, § 3º, do CTN), quer por lei geral, enquanto não for aquela aprovada (art. 155-A, § 4º, do CTN), terá ele suspensa a exigibilidade do crédito (art. 151, VI, CTN) e, por conseguinte, terá a suspensão da execução fiscal por força da ressalva do § 7º do art. 6º da nova Lei e do art. 151, VI, CTN)."
SILVA PACHECO, José. *Processo de Recuperação judicial, extrajudicial e falência*. Rio de Janeiro: Malheiros, 2007, p. 176-180.

31 "[...] Contudo, conquanto o prosseguimento da execução fiscal e eventuais embargos, na forma do art. 6º, § 7º, da Lei 11.101/2005, deva se dar perante o juízo federal competente – ao qual caberão todos os atos processuais, inclusive a ordem de citação e penhora –, o controle sobre atos constritivos contra o patrimônio da recuperanda é de competência do Juízo da recuperação judicial, tendo em vista o princípio basilar da preservação da empresa. 3. Com efeito, a Segunda Seção possui firme o entendimento de que embora a execução fiscal não se suspenda, os atos de constrição e de alienação de bens voltados contra o patrimônio social das sociedades empresárias submetem-se ao juízo universal, em homenagem ao princípio da conservação da empresa. 4. A edição da Lei n. 13.304/2014, que instituiu o parcelamento especial em favor das empresas em recuperação judicial – benefício que, em tese, teria o condão de suspender a exigibilidade do crédito tributário da sociedade recuperanda – não alterou o entendimento pacificado na Segunda Seção sobre o tema. (AgRg no CC 136.130/SP, Rel. Ministro Raul Araújo, Rel. p/ Acórdão Ministro Antonio Carlos Ferreira, Segunda Seção, julgado em 13/05/2015, DJe 22/06/2015)."
AgInt no CC 159771 / PE, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 24/02/2021, DJe 30/03/2021.

Por outro lado, a primeira Seção do STJ, a partir de precedentes de sua 2ª turma, abriu divergência a respeito de tal posicionamento, defendendo uma diferenciação entre os casos em que se exigiu a certidão de débito fiscal na recuperação judicial, dos que não exigiram.[32]

A referida divergência terminou na afetação do Tema 987 pelo plenário da Corte Especial do STJ assim ementado: "*Possibilidade da prática de atos constritivos, em face de empresa em recuperação judicial, em sede de execução fiscal de dívida tributária e não tributária.*"

Em consequência, o que se verificou até muito recentemente foi a inação total das Fazendas Públicas quanto a seus créditos diante de empresas em recuperação, já que em decorrência da sistemática dos Recursos Repetitivos todas as execuções fiscais ficaram suspensas, sem a possibilidade de realização de qualquer ato constritivo. A essa circunstância somou-se a não submissão do crédito tributário ao negócio jurídico entabulado na recuperação e a dispensa da certidão fiscal negativa para a aprovação do plano de recuperação; dessa receita resultou a desastrosa posição do credor tributário no regime da insolvência. [33]

---

32 "A Segunda Turma do STJ, em recente julgamento a respeito do tema controvertido (REsp1.512.118/SP, Rel. Min. Herman Benjamin, publicado no DJe de 31.3.2015), revisitou a jurisprudência relativa ao tema, para assentar o seguinte entendimento: a) constatado que a concessão do Plano de Recuperação Judicial foi feita com estrita observância dos arts. 57 e 58 da Lei 11.101/2005 (ou seja, com prova de regularidade fiscal), a Execução Fiscal será paralisada em razão da presunção de que os créditos fiscais encontram-se suspensos nos termos do art. 151 do CTN; b) caso contrário, isto é, se foi deferido, no juízo competente, o Plano de Recuperação Judicial sem a apresentação da CND ou CPEN, incide a regra do art. 6º, § 7º, da Lei 11.101/2005, de modo que a Execução Fiscal terá regular prosseguimento, pois não é legítimo concluir que a regularização do estabelecimento empresarial possa ser feita exclusivamente em relação aos seus credores privados, e, ainda assim, às custas dos créditos de natureza fiscal".
REsp 1488778/SC, Rel. Ministro HERMAN BENJAMIN, SEGUNDA TURMA, julgado em 23/02/2016, DJe 30/05/2016.

33 Em razão da mudança legislativa efetivada pela Lei nº 14.112/20, em 23/06/2021 a Primeira Seção do STJ, ao julgar o Recurso Especial nº 1.694.261/SP proferiu a seguinte decisão: "A Primeira Seção, por unanimidade, determinou a remoção da submissão do recurso especial ao regime dos recursos repetitivos, cancelando-se o Tema Repetitivo 987, nos termos da proposta do Sr. Ministro Relator".

A mudança legislativa trazida nesse ponto pela Lei nº 14.112/20 tem mais relação com um acerto de contas com a jurisprudência do que uma verdadeira mudança de conteúdo da norma legal e, como bem leciona Eduardo Secchi Munhoz, *"no Brasil, há a tendência de esperar que [...] uma reforma legislativa, possa, por si só, dar conta dos problemas verificados na realidade"*, o que também parece ser o ideal pensado para essa reforma.[34]

Tal fato se deve porque o art. 6º §7º-B da lei nº 11.101/05 continua excluindo os créditos fiscais do processo de recuperação judicial, mantendo, portanto, a possibilidade de esses créditos serem perseguidos por fora do processo da recuperação, e cabendo ao juízo da recuperação a exigência da certidão negativa dos débitos fiscais quando da aprovação do plano, tendo em vista a não alteração do artigo 57 da lei de falências e recuperação.[35]

A grande novidade está na normatização da forma como tal feito ocorrerá, deixando claro que a manutenção das execuções fiscais significa a competência do juízo da execução fiscal para determinar os atos constritivos do patrimônio da empresa em recuperação, *"admitida, todavia, a competência do juízo da recuperação judicial para determinar a substituição dos atos de constrição que recaiam sobre bens essenciais à manutenção da atividade empresarial"*, como consta na parte final do art. 6º §7º-B da lei nº 11.101/05, que faz expressa remissão à sistemática da cooperação jurisdicional prevista no artigo 69 do Código de Processo Civil.

34 SECCHI MUNHOZ, Eduardo. Financiamento e investimento na recuperação judicial. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez anos da lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015, p. 266.

35 "A remissão feita pelo art. 191-A do CTN aos arts. 151, 205 e 206 do CTN consiste em clara alusão à circunstância de que a prova de quitação nesse caso, pode ser feita não só através da apresentação de 'certidões negativas' (art. 205), mas também de 'certidões positivas com efeito de negativa' (art. 206), sobretudo daquelas fornecidas diante de causas suspensivas da exigibilidade do crédito tributário (art. 151)".
MACHADO SEGUNDO, Hugo de Brito. *Código Tributário Nacional, Anotações à Constituição, ao Código Tributário Nacional e às Leis Complementares 87/1996 e 116/2003*. São Paulo: Atlas, 2015, p. 426-427.

A verdade é que essa nova previsão legal poderia ter sido plenamente aplicada com a antiga norma, já que o processo de recuperação judicial não é e nem nunca foi um processo submetido a um juízo universal como é a falência, de modo que não existe uma atração do juízo da recuperação para os atos constritivos a serem efetivados nas execuções fiscais. [36]

Assim é que, se somarmos a essa afirmação a previsão trazida em 2015 pelo Código de Processo Civil em seu artigo 69 §2º, IV, tínhamos aí um caminho interpretativo a ser trilhado pelos tribunais muito similar à atual redação do artigo 6º §7º-B da Lei nº 11.105/05, ainda que se pudesse alegar o caráter voluntário dos atos concertados entre os juízes e a ausência de previsão na lei nº 11.101/05 para tanto. Provavelmente teria sido um caminho mais equilibrado entre o processo de insolvência e o de execução fiscal. Infelizmente foi preciso uma alteração legislativa para tanto, e que em nada garante que a jurisprudência tomará rumo distinto.[37]

---

36 *"A despeito da falta de previsão legal, a universalidade do juízo da recuperação judicial é construção jurisprudencial para assegurar a maior utilidade do instituto da recuperação. A função principal da universalidade na recuperação judicial seria a de permitir ao juiz aferir todas as questões imprescindíveis à superação da crise econômico-financeira pela qual passa o devedor, bem como para tutelar o cumprimento do plano de recuperação judicial com a satisfação dos credores"*.
BARBOSA SACRAMONE, Marcelo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 638.

37 Em recente julgamento do Conflito de Competência nº 181032 - SP (2021/0209874-7) pelo Superior Tribunal de Justiça ficou clara essa divisão de competência entre os juízos fazendários e empresariais:
"[...] observa-se que as execuções fiscais não estão sujeitas aos efeitos da recuperação judicial da devedora e, notadamente, às suspensões e restrições determinadas pelo art. 6º, incisos I, II e III, da Lei n. 11.101/2005, com redação dada pela Lei n. 14.112/2020. Entretanto, conforme a nova sistemática legal, cabe ao Juízo da recuperação judicial determinar a substituição dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial, a qual será implementada mediante a cooperação jurisdicional, conforme o art. 6º, § 7º-B, da Lei n. 11.101/2005, com redação dada pela Lei n. 14.112/2020. Evidentemente, cabe ao Juízo da recuperação judicial definir a qualidade do bem de capital constrito na execução fiscal como essencial, bem como cabe àquele Juízo determinar a sua substituição por outro ativo da devedora em recuperação judicial, em atividade cooperativa com o Juízo da execução fiscal." (Brasília, 05 de julho de 2021. MINISTRO HUMBERTO MARTINS Presidente (Ministro HUMBERTO MARTINS, 07/07/2021, grifo nosso)

No entanto, ainda que mantendo certa prudência, verificamos indícios de que a jurisprudência caminha rumo a uma mudança, em três recentes julgados da 2ª Seção do STJ ficou clara a nova divisão de competências para os atos de constrição nas execuções fiscais, definindo o STJ que somente existirá um verdadeiro conflito de competência entre os juízos da execução fiscal e da recuperação judicial quando, após o deferimento pelo juízo da recuperação do pedido de substituição do bem então constrito pelo juízo da execução, este último não efetivar a substituição, não antes disso:[38]

> CONFLITO DE COMPETÊNCIA. EXECUÇÃO FISCAL AJUIZADA PELA FAZENDA NACIONAL CONTRA EMPRESA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. REJEIÇÃO DA EXCEÇÃO DE PRÉ-EXECUTIVIDADE, COM O PROSSEGUIMENTO DA EXECUÇÃO, A AUTORIZAR A CONSTRIÇÃO JUDICIAL DOS BENS DA RECUPERANDA. A CARACTERIZAÇÃO DE CONFLITO DE COMPETÊNCIA PERANTE ESTA CORTE DE JUSTIÇA PRESSUPÕE A MATERIALIZAÇÃO DA OPOSIÇÃO CONCRETA DO JUÍZO DA EXECUÇÃO FISCAL À EFETIVA DELIBERAÇÃO DO JUÍZO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL A RESPEITO DO ATO CONSTRITIVO. CIRCUNSTÂNCIA NÃO VERIFICADA. CONFLITO DE COMPETÊNCIA NÃO CONHECIDO.
> (...)
> 2. A divergência jurisprudencial então existente entre esta Segunda Seção e as Turmas integrantes da Seção de Direito Público do Superior Tribunal de Justiça acabou por se dissipar em razão da edição da Lei n. 14.112/2020, que, a seu modo, delimitou a competência do Juízo em que se processa a execução fiscal (a qual não se suspende pelo deferimento da recuperação judicial) para determinar os atos de constrição judicial sobre os bens da recuperanda;

38 AgInt no CC 180.775/SP, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 30/11/2021, DJe 07/12/2021; AgInt no CC 180.775/SP, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 30/11/2021, DJe 07/12/2021.

e firmou a competência do Juízo da recuperação judicial para, no exercício de um juízo de controle, "determinar a substituição dos atos de
constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial".

3. Ainda que se possa reputar delimitada, nesses termos, a extensão da competência dos Juízos da execução fiscal e da recuperação judicial a respeito dos atos constritivos determinados no feito executivo fiscal, tem-se, todavia, não se encontrar bem evidenciado, até porque a lei não o explicita, o modo de como estas competências se operacionalizam na prática, de suma relevância à caracterização do conflito positivo de competência perante esta Corte de Justiça.

3.1 É justamente nesse ponto - em relação ao qual já se antevê uma tênue dispersão nas decisões monocráticas e que motivou a submissão da presente questão a este Colegiado - que se reputa necessário um direcionamento seguro por parte do Superior Tribunal de Justiça, para que o conflito de competência perante esta Corte Superior não seja mais utilizado, inadvertidamente, como mero subterfúgio para se sobrestar a execução fiscal (ao arrepio da lei), antes de qualquer deliberação do Juízo da recuperação judicial a respeito da constrição judicial realizada, e, principalmente, antes de uma decisão efetivamente proferida pelo Juízo da execução fiscal que se oponha à deliberação do Juízo da recuperação judicial acerca da constrição judicial.

4. A partir da vigência da Lei n. 14.112/2020, com aplicação aos processos em trâmite (afinal se trata de regra processual que cuida de questão afeta à competência), não se pode mais reputar configurado conflito de competência perante esta Corte de Justiça pelo só fato de o Juízo da recuperação ainda não ter deliberado sobre a constrição judicial determinada

no feito executivo fiscal, em razão justamente de não ter a questão sido, até então, a ele submetida.

4.1 A submissão da constrição judicial ao Juízo da recuperação judicial, para que este promova o juízo de controle sobre o ato constritivo, pode ser feita naturalmente, de ofício, pelo Juízo da execução fiscal, em atenção à propugnada cooperação entre os Juízos. (...)

4.2 Caso o Juízo da execução fiscal assim não proceda, tem-se de todo prematuro falar-se em configuração de conflito de competência perante esta Corte de Justiça, a pretexto, em verdade, de obter o sobrestamento da execução fiscal liminarmente. Não há, por ora, nesse quadro, nenhuma usurpação da competência, a ensejar a caracterização de conflito perante este Superior Tribunal. A inação do Juízo da execução fiscal - como um "não ato" que é - não pode, por si, ser considerada idônea a fustigar a competência do Juízo recuperacional ainda nem sequer exercida.

4.3 Na hipótese de o Juízo da execução fiscal não submeter, de ofício, o ato constritivo ao Juízo da recuperação judicial, deve a recuperanda instar o Juízo da execução fiscal a fazê-lo ou levar diretamente a questão ao Juízo da recuperação judicial, que deverá exercer seu juízo de controle sobre o ato constritivo, se tiver elementos para tanto, valendo-se, de igual modo, se reputar necessário, da cooperação judicial preconizada no art. 69 do CPC/2015.

5. Em resumo, a caracterização de conflito de competência perante esta Corte de Justiça pressupõe a materialização da oposição concreta do Juízo da execução fiscal à efetiva deliberação do Juízo da recuperação judicial a respeito do ato constritivo.

6. Conflito de competência não conhecido.[39]

39 CC 181.190/AC, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 30/11/2021, DJe 07/12/2021

Isso significa que, em nossa opinião, não estamos ante uma novidade legislativa, mas estamos ante uma tentativa de ruptura da jurisprudência formada, jurisprudência essa que em alguns pontos atuou *contra legem*. Outra questão é saber se a manutenção do crédito fiscal fora do regime da recuperação – agora sem a suspensão do Tema 987 do Superior Tribunal de Justiça e com a possibilidade de uma nova jurisprudência se formar em torno da efetividade de atos constritivos da execução fiscal – é o melhor caminho a ser seguido, como bem pondera Manoel Justino Bezerra Filho.[40]

A mudança legislativa claramente reforça a ideia de que a dívida das empresas em recuperação deve ser equacionada como um todo, e não somente a parte que se submete ao plano, e mais, parece tentar frear o sistema que terminou por ser imposto ao fisco, em que as empresas em recuperação utilizavam o endividamento fiscal como uma forma de financiamento, já que paravam de pagar o crédito fiscal e, com isso, tentavam pagar os demais credores que se submetiam ao plano de recuperação, gerando ainda uma forma de concorrência desleal.

O fato de a mudança legislativa não ter dado um passo mais largo, em direção à inclusão do fisco no regime da recuperação, mantém esse regime híbrido que a jurisprudência deturpou e terminou por colocar o crédito fiscal como o crédito sem qualquer importância e sem qualquer perspectiva de recebimento. Certamente que a manutenção desse regime híbrido está intimamente ligada às características especiais do crédito tributário, como a indisponibilidade e legalidade, inclusive com questões de hierarquia legal a serem enfrentadas. No entanto, isso não significa a intransponibilidade de tais postulados.[41]

40 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo*. São Paulo: Thomson Reuters, 2021, p. 105.

41 "Como já mencionado, o crédito fazendário é aquele detido por pessoas jurídicas de direito público, sendo regido por normas de direito público. Ao trazer o direito público para essa disciplina creditícia, a relação jurídica tem contornos muito diferentes do crédito privado. Nessa perspectiva, não há como a Fazenda Pública participar de uma assembleia de credores e ter seus créditos negociados por votação da massa de credores. A lei é o limite que impede a colocação desse tipo de crédito no processo."

O artigo 3º da Lei nº 14.112/2020 alterou o artigo 10-A da Lei nº10.522/02 e introduziu os artigos 10-B e 10-C, criando justamente aquilo que era tão exigido pela jurisprudência e motivo das reiteradas dispensas de apresentação da certidão negativa de débito fiscal nas recuperações judiciais: mecanismos de parcelamento e composição especial do débito tributário de empresas em recuperação.[42]

Não obstante tal mudança legislativa, e aqui reforçamos nossa tese de que mais bem estamos ante uma tentativa de ruptura da jurisprudência formada, em recente decisão, de 23 de agosto de 2021, a Terceira Turma do STJ nos autos do Resp nº 1885046/PR reiterou sua jurisprudência para indicar a impossibilidade de exigência da CND para a homologação do plano de recuperação judicial. A única conclusão que podemos chegar com tal decisão é que a tentativa de mudança da jurisprudência aparentemente parece estar fracassando:[43]

> RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. APRESENTAÇÃO DE CERTIDÕES NEGATIVAS DE DÉBITO TRIBUTÁRIO. DESNECESSIDADE. INADEQUAÇÃO E DESNECESSIDADE DA REFERIDA EXIGÊNCIA. INCOMPATIBILIDADE COM O PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA.
> 1. A Terceira Turma deste Superior Tribunal firmou entendimento no sentido de que, mesmo após a

TOMAZETTE, Marlon. *Comentários à Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Foco, 2021, p. 83.

42 "Se bem que é verdade que desde 2014 existe a Lei Federal nº 13.043/14 que, ao acrescentar o artigo 10-A a lei nº10.522/02 parece ter cumprido o comando do artigo 68 da Lei nº11.101/05 e artigo 155-A do Código Tributário Nacional, criando as regras para o parcelamento especial de empresas em recuperação. Da mesma forma, e desde 2008, a Lei do Estado do Rio de Janeiro, Lei nº 5.351/2008, prevê o parcelamento especial para empresas em recuperação, lei atualmente revogada. No entanto, as referidas legislações não foram suficientes para modificar a jurisprudência formada." MENDES DE OLIVEIRA, Paulo; DIAS NOLASCO, Rita. Os créditos tributários e o novo modelo de recuperação judicial. *In*: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (coord). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma ela Lei 14.112/20*. São Paulo: Foco, 2021. *E-book*.

43 REsp 1885046/PR, Rel. Ministro PAULO DE TARSO SANSEVERINO, julgado em 23/08/2021, DJe 25/08/2021.

> edição de leis regulamentando o parcelamento dos créditos tributários de empresas em crise, não pode ser exigida a apresentação de certidões negativas de débito tributário como requisito para a concessão de recuperação judicial, porquanto essa exigência se mostra desnecessária, inadequada e incompatível com o princípio da preservação da empresa.
> 2. RECURSO ESPECIAL PROVIDO.

Essa alteração legislativa se enquadra na própria jurisprudência do STJ, que entende ser direito do contribuinte em recuperação judicial o parcelamento de seus débitos, e termina por estipular um parcelamento especial do crédito tributário pertencente à União em até 120 meses para as sociedades em recuperação judicial, além da previsão de regras para transação tributária dos referidos créditos. Com isso, e em razão do art. 155-A §4º do Código Tributário Nacional, que exige que os entes federados concedam parcelamentos iguais ou superiores aos previstos pela União para sociedades empresárias em recuperação judicial, provavelmente viveremos um outro problema.[44]

Os demais entes federados terão que se adequar à nova sistemática e produzir legislações para se adequar aos novos termos legais, e, ainda que o art. 10-C §4º da Lei nº 10.522/02 preveja a possibilidade dos demais entes replicarem os termos da transação federal, fato é que o processo legislativo é algo que está fora do alcance da Administração Tributária. Isso pode significar um caminho para a jurisprudência, o de exigir um parcelamento conjunto de todos os entes públicos, seja

44 "O parcelamento tributário é direito da empresa em recuperação judicial que conduz a situação de regularidade fiscal, de modo que eventual descumprimento do que dispõe o art. 57 da LRF só pode ser atribuído, ao menos imediatamente e por ora, à ausência de legislação específica que discipline o parcelamento em sede de recuperação judicial, não constituindo ônus do contribuinte, enquanto se fizer inerte o legislador, a apresentação de certidões de regularidade fiscal para que lhe seja concedida a recuperação."
Resp 1.187.404 - MT, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, Corte Especial, julgado em 19/06/2013, DJe 21/08/2013.

como for, o que fica claro é que a dívida tributária das empresas em recuperação não pode continuar a ser tratada como irrelevante.

4. O CRÉDITO TRIBUTÁRIO NO DIREITO CONCURSAL ESPANHOL

Em setembro de 2020 passou a viger a nova lei da insolvência espanhola, promulgada às pressas em meio à crise econômica gerada pela pandemia, o novo *Texto Refundido de la Ley Concursal* revogou a anterior legislação concursal de 2003, mantendo, no entanto, a característica geral do sistema anterior quanto à existência de um único procedimento inicial para todos os insolventes, chamado de *fase común del concurso de acreedores*.[45]

Isso significa que o processo de insolvência se inicia com o pedido do insolvente ou de seus credores e que não se sabe, neste momento, se tal processo seguirá para um convênio, o equivalente à nossa recuperação judicial, ou para uma liquidação, equivalente à nossa falência.[46]

Assim é que, essa primeira fase tem por objetivo fixar a massa ativa e a passiva do devedor concursado, e vai finalizar com a apresentação de um informe pelo administrador judicial, cuja competência é fazer uma especial referência a respeito da situação econômica e financeira do devedor, com a finalidade de verificar então o caminho a ser seguido, se o convênio ou a liquidação. Esse informe é apresentado ao juiz concursal e aos credores, que podem impugná-lo de forma incidental ao processo.[47]

Neste momento dois caminhos se abrem para o processo de insolvência espanhol, o convênio ou a liquidação, sendo certo que,

45 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario*, cit., p. 5.

46 FRIGOLA RIERA, Antoni. Reconocimiento de créditos. In: BELTRÁN, Emilio M.; GARCÍA-CRUCES GONZÁLES, José Antonio (edits.). *Enciclopedia de derecho concursal, Tomo II*. Navarra: Thomson Reuters Aranzadi, p. 2.510.

47 GARCÍA GÓMEZ, Antonio. J. Créditos tributarios y de la seguridad social (I). In: GARCÍA-CRUCES, José Antonio (ed.). *Jurisprudencia y Concurso*. Valencia: Tirant lo Blanch, 2017, p. 491.

em um primeiro plano, as duas soluções possuem a mesma finalidade prevista da lei concursal espanhola, qual seja a satisfação dos credores do devedor insolvente. Não obstante, eles possuem procedimentos e princípios muito diferentes para alcançar esse objetivo, já que o convênio se vale de parcelamentos e descontos na dívida do devedor e a liquidação se vale da venda dos ativos do devedor.[48]

A lei concursal espanhola de 2003, revogada integralmente em 2020, nesse ponto não foi materialmente modificada pelo *Texto Refundido de la Ley Concursal*, previa em sua exposição de motivos que "*La unidad del procedimiento de concurso se consigue en virtud de la flexibilidad de que la ley lo dota, que permite su adecuación a diversas situaciones y soluciones, a través de las cuales puede alcanzarse la satisfacción de los acreedores, finalidad esencial del concurso*. [49]

É na fase comum do concurso espanhol que ocorre a classificação dos créditos, isso porque a lei utiliza as mesmas regras de classificação seja para um convênio seja para uma liquidação, não existindo créditos incluídos em uma e excluídas em outra. A lei concursal de 2003 trouxe profunda modificação na classificação dos créditos tributários, modificação essa muito debatida ao longo dos anos pela jurisprudência e mantida, em seus termos gerais, pelo *Texto Refundido* de 2020, tendo como finalidade a geração de uma maior igualdade entre os credores.[50]

Essa modificação, de forma suscinta e com a finalidade de fazermos uma análise comparativa com o nosso regime da insolvência, retirou o caráter unicamente privilegiado do crédito tributário ao decompô-lo, ou seja, não existe um crédito tributário espanhol totalmente privilegiado, exceto se ele tiver uma garantia real, o que, frise-se, é uma situação bastante normal.[51]

48 AGUILAR RUBIO, Marina. *Crédito tributario y concurso de acreedores*. Madrid: La Ley, 2009, p. 320.

49 OLIVEIRA BARCIA. 2020, p. 69, grifo nosso.

50 THOMÁS PUIG, Petra María. *La posición de la administración tributaria y el crédito tributario en el proceso concursal*. Madrid: La Ley, 2011, p. 247.

51 Os créditos tributários com garantia real possuem uma espécie de *imunidade frente al concurso*, nas palavras do ilustre professor Garcia Vicente.

Assim, todo crédito tributário espanhol sem uma garantia real terá seu valor dissecado para fins de classificação, sendo que sempre 50% de seu valor será classificado como ordinário, correspondente ao nosso crédito quirografário, e o restante do valor será privilegiado geral e subordinado. Essa classificação foi identificada como um verdadeiro "*descenso a los infiernos*" por parte da doutrina espanhola, em razão das graves consequências que surgem daí.[52]

A própria exposição de motivos da lei concursal de 2003 deixou clara sua intenção de diminuir os privilégios dos créditos tributários no concurso de credores, muito inspirada em outros ordenamentos europeus, como o Português, que já em 2003 havia eliminado todos os privilégios dos créditos tributários.[53]

É claro que essa diminuição de privilégios veio recheada de discussões doutrinárias e jurisprudenciais, no entanto, e para o que nos interessa, parece que a origem para iniciar esse caminho está na capacidade de a sociedade aceitar que se exerça uma ponderação de valores, colocando em um lado da balança os princípios que norteiam os créditos tributários e que efetivamente os diferenciam dos demais créditos, e no outro os princípios norteadores do regime da insolvência. Outra coisa é saber se a diminuição de privilégios do crédito tributário no âmbito do procedimento da insolvência concretamente lhe retira o poder de cobrança, ou seja, se junto a essa diminuição virá uma menor arrecadação pelo credor tributário no processo da insolvência.[54]

A questão se deve ao argumento de que somente com a diferenciação do crédito tributário, envolto em privilégios que muitas vezes desvirtuam os objetivos do sistema da insolvência, seria possível efetivar o comando constitucional da exação tributária. E isso pode ser, em parte, um argumento enganoso. Vejam, não estamos aqui defendendo a extinção pura e simples dos privilégios dos créditos

GARCÍA VICENTE, José Ramón. Garantías reales. In: BELTRÁN, Emilio M.; GARCÍA-CRUCES GONZÁLES, José Antonio (edits.). *Enciclopedia de derecho concursal, Tomo II*. Navarra: Thomson Reuters Aranzadi, 2012, p. 1628.

52 AGUILAR RUBIO. *Crédito tributario*, cit., p. 91.

53 AGUILAR RUBIO. *Crédito tributario*, cit., p. 126.

54 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario*, cit., p. 48.

tributários, pelo contrário, a intenção é problematizar até que ponto eles são necessários. Não é uma fácil tarefa.

E como se demonstrará a seguir, o crédito tributário espanhol se submete ao convênio, com diversas restrições relacionadas aos princípios da legalidade e indisponibilidade que o cerca, assim como não é um crédito integralmente privilegiado, ou seja, além de participar do convênio, o crédito é classificado de uma forma não totalmente privilegiada e, ainda assim, o que se nota é que o aparato administrativo de cobrança desse crédito no bojo do processo da insolvência se adaptou às novas regras e consegue, com certo êxito, arrecadar mais que outros credores.[1]

O devedor ou os credores que sejam titulares de ao menos um quinto do passivo concursal podem apresentar propostas de convênio que basicamente estão restritas a formas e condições de pagamento. O administrador judicial avalia a proposta ou propostas existentes, em especial o plano de pagamento e de viabilidade econômica e financeira, posteriormente submete à junta de credores e, por fim, caberá ao juiz homologar o convênio ou não.[2]

A participação do crédito tributário no convênio é limitada a propostas de parcelamentos ou descontos, conforme previsão do artigo 317 do *Texto Refundido,* isso significa que, apesar de participar dos termos do convênio, de se submeter à novação dos créditos que supõe o próprio convênio, as formas de sua participação são limitadas, muito provavelmente em razão dos princípios da legalidade e indisponibilidade que, de forma similar ao regime tributário brasileiro, também incidem no crédito tributário espanhol por aplicação direta da Constituição.[3]

Não é só, além desse limite – que em realidade nos remete ao sistema sugerido pelo artigo 68 da lei nº 11.101/05 para a satisfação dos débitos tributários brasileiros da empresa em recuperação – existe

1 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario,* cit., p. 125.
2 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario,* cit., p. 70.
3 OLIVEIRA BARCIA. *El crédito tributario,* cit., p. 83.

uma outra característica do regime concursal espanhol que termina por gerar o afastamento do crédito tributário dos termos do convênio.

É o chamado direito de abstenção do credor privilegiado. Explica-se: o credor cujo crédito seja classificado como privilegiado somente se submete aos termos do pactado no convênio se votar favoravelmente a ele; se votar contra ou se abstiver, os termos do convênio não repercutem juridicamente sobre seus créditos. Assim, antes da modificação estrutural sofrida na lei de insolvência espanhola em 2003, todos os créditos tributários eram privilegiados, o que terminava por concretamente excluí-los do plano de reestruturação da empresa em crise, em razão do direito de abstenção.

No entanto, com a segregação da classificação do crédito tributário, transformando-o em crédito quirografário em alguma parte do seu total, a administração tributária espanhola se viu obrigada a participar ativamente das negociações, já que o voto da maioria de sua classe termina por submeter seus créditos ao plano de recuperação e retirar seu direito de satisfazer seus créditos à margem do convênio.[4]

Por outro lado, a lei geral tributária espanhola, em seu artigo 164 autoriza a subscrição do convênio ou mesmo a realização de acordo direto entre credor tributário e devedor em recuperação, bastando para tanto a autorização da autoridade administrativa tributária e que o acordado não seja mais favorável para o devedor do que aquilo que ficar estipulado no convênio geral.[5]

4 *El derecho de abstención surge fundamentalmente como consecuencia del principio de indisponibilidad del crédito tributario, habiéndose sostenido tradicionalmente que la Administración Tributaria debía ejercitar siempre tal derecho y que no podía participar en los convenios concursales. Reconocido legalmente a través del artículo 129.4 LGT 1963, su ejercicio comportaba que la Hacienda Pública no quedara vinculada por el convenio y cobrara en el lugar que le correspondiera.*
RIBES RIBES, Aurora. La posición de la hacienda pública en el proceso concursal. In: RIBES RIBES, Aurora (ed.). *La fiscalidad del concurso de acreedores*. Madrid: Wolters Kluwer, 2016, p. 140.

5 *Debe observarse que estos acuerdos se celebran al margen del proceso concursal, lo que no se traduce en la irrelevancia de éste; antes al contrario, la existencia del proceso concursal es el presupuesto habilitante previsto por el legislador para posibilitar un acto de disposición del crédito publico.*
RIBES RIBES. *La posición*, cit., p. 142.

Nesse sentido, apesar de o sistema de recuperação judicial espanhol incluir o credor tributário em seu processo, diferentemente do que ocorre no Brasil, na prática a situação espanhola termina por ficar muito parecida com a situação brasileira após a reforma da Lei nº 14.112/20, já que na grande maioria dos convênios a Administração Tributária estipula acordos paralelos com o devedor, acordos similares às transações e parcelamentos previstos na Lei nº 14.112/20.

Por outro lado, a definitiva submissão do crédito tributário ao convênio, em especial quando tal crédito é classificado como não privilegiado, terminou por quebrar o grande estigma da indisponibilidade do crédito tributário, já que ele irá se submeter aos termos de um convênio mesmo quando tenha proferido voto contrário. Isso significa que os postulados da indisponibilidade e legalidade tributárias, previstos na lei geral tributária e na constituição espanhola, conseguiram ser mitigados pela lei da insolvência.[6]

Devemos ressaltar que essa atuação da Administração Tributária espanhola é constantemente fiscalizada pela sociedade, já que se exige uma fundamentação expressa dos motivos que levaram a conceder descontos e parcelamentos de um crédito tributário de uma empresa em recuperação judicial, sendo certo que tais motivos devem sempre passar pelo juízo de ponderação entre a menor perda necessária do crédito para manter a empresa em atividade. Essa forma de atuar parece similar a que a Lei nº 14.112/20 propôs para os créditos tributários.

5. CONCLUSÃO

De todo o exposto neste artigo, verificamos que a mudança legislativa efetivada pela Lei nº 14.112/20 na redação do artigo 6º da Lei nº 11.101/05 não é exatamente uma novidade legislativa, de forma que não podemos afirmar que a mesma terá destino diferente de sua predecessora. Certamente que, no mínimo, se trata de uma

6 AGUILAR RUBIO. *Crédito tributario*, cit., p. 339.

sinalização a respeito da necessidade de mudança na forma como o crédito tributário terminou por ser tratado nas recuperações judiciais, em razão da sistemática e reiterada interpretação jurisprudencial que o colocou como um nada jurídico e existencial.

Por outro lado, não se pode chegar nesse ponto e entender a mudança legislativa como uma espécie de revanchismo pelos anos de inação do Fisco em face das empresas em recuperação e, a partir daí, iniciar-se uma perseguição desmedida que termine por levar a conservação da empresa a um lugar de insignificância. É muito importante a mobilização de todos os entes federados na busca de um equilíbrio entre os seus deveres como Administração Tributária e a necessidade de manter um regime coerente da recuperação judicial.

6. BIBLIOGRAFIA

AGUILAR RUBIO, Marina. *Crédito tributario y concurso de acreedores.* Madrid: La Ley, 2009.

ÁVILA DE LA TORRE, Alfredo. La clasificación de los créditos. *In*: José Antonio García-Cruces Gonzáles, *Jurisprudencia y Concurso.* Valencia: Tirant lo Blanch, 2017, p. 439-487.

BARBOSA SACRAMONE, Marcelo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo.* São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

BISBAL MENDEZ, Joaquín. *La empresa en crisis y el derecho de quiebras*: una aproximación económica y jurídica a los procedimientos de conservación de empresas. Bolonia: Publicaciones del Real Colegio de España, 1986.

BISBAL MENDEZ, Joaquín. La insoportable levedad del Derecho concursal. *Revista de Derecho Mercantil,* Issue 214, 1994, pp. 1-15.

BRASIL. *Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966*. Código Tributário Nacional. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172compilado.htm. Acesso em: 1º out. 2021.

BRASIL. *Lei nº10.522, de 19 de julho de 2002*. Dispõe sobre o Cadastro Informativo dos créditos não quitados de órgãos e entidades federais e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10522.htm. Acesso em: 1º out. 2021.

BRASIL. *Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm. Acesso em: 1º out. 2021.

BRASIL. *Lei nº 14.112, de 24 de dezembro de 2020*. Altera as Leis n.os 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2020/Lei/L14112.htm#art1. Acesso em: 1º out. 2021.

CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa*: o novo regime da insolvência empresarial. Rio de Janeiro: Renovar, 2015.

CANDELARIO MACÍAS, Maria Isabel. *El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales.* Granada: Editorial Comares, 1999.

FRIGOLA RIERA, Antoni. Reconocimiento de créditos. *In*: BELTRÁN, Emilio M.; GARCÍA-CRUCES GONZÁLES, José Antonio (edits.). *Enciclopedia de derecho concursal, Tomo II*. Navarra: Thomson Reuters Aranzadi, 2012, pp. 2.505-2.525.

GARCÍA GÓMEZ, Antonio. J. Créditos tributarios y de la seguridad social (I). *In*: GARCÍA-CRUCES, José Antonio (ed.). *Jurisprudencia y Concurso.* Valencia: Tirant lo Blanch, 2017, p. 489-533.

GARCÍA VICENTE, José Ramón. Garantías reales. *In*: BELTRÁN, Emilio M.; GARCÍA-CRUCES GONZÁLES, José Antonio (edits.). *Enciclopedia de derecho concursal, Tomo II*. Navarra: Thomson Reuters Aranzadi, 2012, pp. 1627-1650.

MACHADO SEGUNDO, Hugo de Brito. *Código Tributário Nacional, Anotações à Constituição, ao Código Tributário Nacional e às Leis Complementares 87/1996 e 116/2003*. São Paulo: Atlas, 2015.

MENDES DE OLIVEIRA, Paulo; DIAS NOLASCO, Rita. Os créditos tributários e o novo modelo de recuperação judicial. *In*: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (coord). *Lei de Recuperação e Falência: pontos*

relevantes e controversos da reforma ela Lei 14.112/20. São Paulo: Foco, 2021. *E-book*.

OLIVEIRA BARCIA, Roberta. *El crédito tributario en el concurso de acreedores*. 2020. 129 p. Dissertação (Mestrado em Direito Privado) – Faculdade de Direito de Salamanca, Universidade de Salamanca, Espanha, 2020.

RIBES RIBES, Aurora. La posición de la hacienda pública en el proceso concursal. *In*: RIBES RIBES, Aurora (ed.). *La fiscalidad del concurso de acreedores.* Madrid: Wolters Kluwer, 2016, p. 115-151.

SECCHI MUNHOZ, Eduardo. Financiamento e investimento na recuperação judicial. *In*: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez anos da lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência.* São Paulo: Almedina, 2015, p. 264-290

SILVA CRISTÓVAM, José Sérgio da. *Administração pública democrática e supremacia do interesse público*: novo regime jurídico-administrativo e seus princípios constitucionais estruturantes. Curitiba: Juruá, 2015.

SILVA PACHECO, José. *Processo de Recuperação judicial, extrajudicial e falência*. Rio de Janeiro: Malheiros, 2007.

THOMÁS PUIG, Petra María. *La posición de la administración tributaria y el crédito tributario en el proceso concursal.* Madrid: La Ley, 2011.

TOMAZETTE, Marlon. *Comentários à Reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Foco, 2021.

ULHOA COELHO, Fábio. *Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas.* São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

A TRANSAÇÃO INDIVIDUAL COMO INSTRUMENTO DE REGULARIZAÇÃO FISCAL NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Renata De Souza Maeda Soares[7]

1. INTRODUÇÃO

Pretende-se pelo presente estudo abordar a introdução da transação individual como instrumento de regularização fiscal no âmbito da recuperação judicial.

O desenvolvimento desse estudo se desdobrará em dois capítulos, além desta breve introdução e conclusão, ao final. O primeiro capítulo oferece uma introdução sobre a natureza do crédito tributário no âmbito da recuperação judicial e a necessidade de apresentação de CND para a concessão da recuperação judicial. No segundo capítulo, adentra-se na análise da introdução da transação individual na recuperação judicial como forma de se alcançar a regularidade fiscal da recuperanda, analisando suas principais características e pontos de atenção de forma a equilibrar os interesses da União e dos contribuintes em recuperação judicial.

2. CRÉDITO TRIBUTÁRIO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A Lei n.º 11.101/2005 (LREF) excluiu os créditos tributários dos efeitos da recuperação judicial[8] e a reforma advinda da Lei

7 Mestre em Direito pelo Centro Universitário de Brasília (UniCEUB). Especialista em Direito Constitucional pela Universidade de Brasília (UnB), especialista em Contratos e Responsabilidade Civil pelo Instituto Brasiliense de Direito Público (IDP), MBA em Direito da Economia e da Empresa pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

8 Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica:
I - suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao regime desta Lei;
II - suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor, inclusive daquelas dos credores particulares do sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações sujeitos à recuperação judicial ou à falência;

n.º 14.112/2020 manteve esse entendimento. A justificativa para o tratamento diferenciado seria a proteção do interesse público, visto que a Constituição Federal veda, salvo lei em contrário, qualquer tipo de redução ou condição facilitada no pagamento de débitos dessa natureza, tornando-os indisponíveis.[9]

Mas a Lei n.º 14.112/2020 foi além: ampliou os poderes da Fazenda Nacional ao dispor que a ela não se aplica as suspensões de obrigações, execuções e qualquer forma de constrição de bens. O parágrafo §7º-B[10] do artigo 6º versa que a cobrança judicial do crédito público não se sujeita à recuperação judicial e que a execução fiscal não se suspende pelo deferimento da recuperação judicial.

Pelo contrário: a execução fiscal deve prosseguir até ultimar os atos executórios, mediante a constrição e a alienação de bens pertencentes à executada, podendo o juízo da recuperação judicial determinar eventual substituição[11] dos atos de constrição que

III - proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência.

9 GONÇALVES, João Paulo. *A inclusão do débito fiscal no plano de recuperação judicial de empresa. 15/10/2020*. Disponível em:// https://www.migalhas.com.br/depeso/334922/a-inclusao-do-debito-fiscal-no-plano-de-recuperacao-judicial-de-empresa> . Acesso em 05/07/2021.

10 Art. 6º (...)
§ 7º-B. O disposto nos incisos I, II e III do caput deste artigo não se aplica às execuções fiscais, admitida, todavia, a competência do juízo da recuperação judicial para determinar a substituição dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial, a qual será implementada mediante a cooperação jurisdicional, na forma do art. 69 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), observado o disposto no art. 805 do referido Código.

11 O STJ tem firmado entendimento que cabe apenas ao juízo da recuperação judicial ou da falência, ordenar medidas constritivas do patrimônio de empresa sujeita à recuperação judicial ou à falência, apesar da redação do §7-B do artigo 6º da 11.101/2005 constar o termo "substituição dos atos de constrição". (AgInt no CC 149897 / GO; AgInt no CC 159771 / PE): conquanto o prosseguimento da execução fiscal e eventuais embargos, na forma do art. 6º, § 7º, da Lei 11.101/2005, deva se dar perante o juízo federal competente - ao qual caberão todos os atos processuais, inclusive a ordem de citação e penhora, o controle sobre atos constritivos contra o patrimônio da recuperanda é de competência do Juízo da recuperação judicial, tendo em vista o princípio basilar da preservação da empresa. Com efeito, a Segunda Seção possui firme o entendimento de que embora a execução fiscal não se suspenda, os atos de

recaiam sobre bens de capital essenciais[12] à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial[13].

Ademais, a Lei n.º 14.112/2020 ainda prevê a legitimidade da Fazenda Nacional para requerer a falência do contribuinte[14][15] nas hipóteses de identificação do esvaziamento patrimonial que implique liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, ou nos casos de descumprimento de parcelamentos ou acordo via transação. Torna-se, portanto, imprescindível que a recuperanda avalie com atenção os benefícios de optar por negociar as suas dívidas por meio dos parcelamentos e/ou transação, pois caso não cumpra com o Fisco, o destino rapidamente caminhará para a falência.

---

constrição e de alienação de bens voltados contra o patrimônio social das sociedades empresárias submetem-se ao juízo universal, em homenagem ao princípio da conservação da empresa.

12 Por mais que as empresas busquem o reconhecimento de dinheiro como bem essencial, fato é que a jurisprudência não considera o bem móvel dinheiro como apto a ser classificado como bem de capital da recuperanda, justamente por não deter a posse da coisa e por ele não poder ser restituído ao final do stay period justamente por se classificar como bem consumível. (REsp 1758746/GO, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA, julgado em 25/09/2018, DJe 01/10/2018).

13 Lei 11.101/2005, Art. 6 §4º: Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.

14 Lei 11.111/05: Art. 73. O juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial:
(...)
V - por descumprimento dos parcelamentos referidos no art. 68 desta Lei ou da transação prevista no art. 10-C da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002; e
VI - quando identificado o esvaziamento patrimonial da devedora que implique liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas.

15 Antes o entendimento no STJ era que a Fazenda não poderia requerer falência (REsp 164.389/MG, REsp 287.824/MG, REsp 363.206/MG, REsp 138.868/MG, REsp 1.103.405/MG): a) impossibilidade de o Fisco utilizar a falência como meio de cobrança, pois possui outros meios expressamente previstos, a execução fiscal (art. 5° e 38, da LEF e art. 3°, do CTN), b) a legitimidade para requerer falência se limitada ao credor comerciante (art. 9°, 'a", do DL 7.661/45), c) o Fisco não é parte do processo falimentar (art. 29, da LEF e art. 187, do CTN) e d) a incompatibilidade do requerimento do Fisco com o princípio da preservação da empresa.

Além das prerrogativas supracitadas, os artigos 57 e 58 da LREF[16] determinam que após a juntada aos autos do plano aprovado pela assembleia geral de credores, o devedor apresentará as certidões negativas de débitos tributários para que o juiz conceda a recuperação judicial.Ou seja, além da Fazenda Nacional não se submeter à recuperação judicial, caminhar com suas execuções fiscais e ter a prerrogativa de requerer a falência, a LREF exigiu a apresentação da certidão negativa de débito (CND) para que a recuperação judicial seja concedida, dando ares de uma cobrança indireta de tributos. Por todo esse contexto, lembrando a natureza extraconcursal do crédito fiscal, a Fazenda Nacional por muitos passou a ser chamada de "super fisco".

Por outro lado, ao nível da constatação empírica, pode-se afirmar que uma empresa que entra com pedido de Recuperação Judicial normalmente já interrompeu o pagamento das dívidas de ordem tributária, antes de comprometer o pagamento de seus empregados e fornecedores, sendo que por vezes o passivo tributário supera o valor concursal inserido na recuperação judicial.

E no decorrer da recuperação judicial, não obstante incessante busca de potenciais interessados em promover financiamentos e/ou parcerias, trata-se de tarefa das mais árduas, tendo em vista que, infelizmente, diversos atores envolvidos - fornecedores, credores, instituições financeiras, trabalhadores, inclusive, com respeito, órgãos do judiciário – ainda não compreenderam que a essência de uma reestruturação reside na viabilidade econômico-financeira do negócio, na capacidade técnica e gerencial de seus gestores e principalmente na sua capacidade de acesso a novos recursos (dinheiro novo).

Sobrevindo a todas as dificuldades financeiras supra elencadas, temos agora o potencial agravamento da crise por causa do COVID-19,

16 Art. 57. Após a juntada aos autos do plano aprovado pela assembléia-geral de credores ou decorrido o prazo previsto no art. 55 desta Lei sem objeção de credores, o devedor apresentará certidões negativas de débitos tributários nos termos dos arts. 151, 205, 206 da Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.
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.

com a decretação de estado de calamidade pública no Brasil em 20/03/2020, o que impactou de forma severa vários setores da economia. Assim, dentre todos os problemas enfrentados pelas empresas que se utilizam do instituto da Recuperação Judicial, o que parece mais danoso e difícil de ser superado é a falta de crédito para que possa planejar o equacionamento da sua dívida, restando apenas a venda de ativos.

O que se experimenta na prática é que o pedido de Recuperação Judicial gera um momento crítico e severo para a empresa (abalo da confiança, corte de crédito dentre outros), dando ares de sua "sentença de morte" (contra a qual se luta) e isso se dá porque praticamente todas as instituições financeiras lhe fecham as portas de forma automática, visto que a própria resolução n.º 2682 do Banco Central[17] que trata dos níveis de provisões para devedores duvidosos exigidos para empresas com atraso nos pagamentos determina o provisionamento de 100% do crédito, dando a pior classificação de risco para uma empresa em recuperação judicial (nível H), inviabilizando ao banco manter ou conceder um empréstimo pelo tempo necessário para recuperação da companhia[18].

Logo, se o propósito do sistema de recuperação é permitir a retomada da situação de solvência empresarial, com as alterações introduzidas pela Lei 14.112/2020 parece inevitável que a reestruturação da empresa se faça acompanhar de sua regularização fiscal, pois somente com a apresentação da CND a recuperação judicial será concedida e, consequentemente, será dado andamento ao plano de soerguimento da devedora.

17 Resolução 2682, de 21/12/1999 do Banco Central do Brasil. Art. 4º: A classificação da operação nos níveis de risco de que trata o art. 1º deve ser revista, no mínimo: I - mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no pagamento de parcela de principal ou de encargos, devendo ser observado o que segue: (...) g) atraso superior a 180 dias: risco nível H.". Levando-se em consideração o *Stay period* automaticamente as empresas que pedem recuperação judicial vão para o nível H;

18 Esse cenário futuramente poderá ser amenizado com a introdução do *DIP financing* previsto no artigo 69-A da LREF.

2.1. EMPRESA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL PRECISA DE CND?

O direito de certidão, atestado fornecido pelo Poder Público quando a fatos que digam respeito a quaisquer situações jurídicas do cidadão, tem como fundamento o Estado Democrático de Direito, uma vez que a certidão pode ser considerada essencial ao exercício ou defesa de um direito[19], conforme artigo 5º, incisos XXXIII e XXXIV, alínea *b* da Constituição Federal, sendo inclusive cláusula pétrea.

A certidão negativa de débito (CND) a que se refere o art. 205 CTN atesta que não existe qualquer pendência do contribuinte em relação do Fisco, estando em perfeita regularidade para com suas obrigações tributárias. A certidão positiva com efeito de negativa (CPD-EN), prevista no artigo 206 CTN, a qual possui os mesmos efeitos da CND, é fornecida quando se constate a existência de créditos não vencidos, em curso de cobrança executiva em que tenha sido efetivada a penhora, ou cuja exigibilidade esteja suspensa, não podendo o contribuinte ser considerado inadimplente.

Conforme relatado quando uma empresa opta por utilizar o instrumento legal da recuperação judicial, na maioria das situações os débitos fiscais já se encontram pendentes e, portanto, não existe CND ou CPD-EN. Na prática a empresa volta seus esforços de forma a privilegiar outros compromissos como folha de pagamento e compra de insumos, de forma a manter o seu *core business* e obter a entrada de novas receitas com um detalhe: a partir do pedido de recuperação judicial, diante do abalo da confiança no mercado, o que se constata é que a maior parte dos fornecedores e parceiros começam a exigir pagamento à vista para manutenção dos compromissos ou até adiantado no caso de industrialização de insumos.

A situação se agrava quando a recuperanda tem na prestação de serviços públicos a sua atividade principal. Não rara as vezes a

19 CARVALHO, Nathalie de Paula. *A necessidade de comprovação de regularidade fiscal e o exercício dos direitos fundamentais dos contribuintes*: uma abordagem jurídico-econômica. Disponível em: p. 7.

continuidade dos contratos vigentes fica ameaçada e a possibilidade de participação em novas licitações acaba na prática inviabilizada[20].

Como ponderado pelo professor Marlon Tomazetti[21]:

> Manter a exigência das certidões para o exercício regular da atividade seria inviabilizar a continuação e, consequentemente, a recuperação da empresa. Portanto, nada mais óbvio do que determinar a dispensa desde a decisão do processamento.

No mínimo, é pouco razoável que o Estado fomente a recuperação da atividade empresarial e, ao mesmo tempo, crie empecilhos à contratação de empresas em recuperação pelo Poder Público. A manutenção da fonte produtora é a grande prioridade da recuperação judicial à luz do artigo 47 da LREF, porque somente ela torna possível a conservação dos postos de trabalhos, e consequentemente, a continuação da atividade desenvolvida, buscando com isso a satisfação dos interesses dos credores. Nesta questão, Manoel Justino Bezerra Filho[22], pondera que:

---

20 Nesse ponto o STJ possui precedentes que autorizam essa flexibilização de forma a auxiliar no soerguimento de empresas em recuperação judicial, como se vê nos votos dos Ministros. Luís Felipe Salomão no RESP 1.173.735/2014) e Gurgel de Faria (AREsp 309.867/ES) e no mesmo sentido tem se posicionado o TJSP: "RECUPERAÇÃO JUDICIAL. EXIGÊNCIA DE CERTIDÕES NEGATIVAS DE DÉBITOS FISCAIS. Possibilidade de dispensa, de modo a que a recuperanda possa contratar com o Poder Público. Doutrina de MANOEL JUSTINO BEZERRA FILHO e MARCELO BARBOSA SACRAMONE. Jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça e das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial deste Tribunal. Medida razoável, apta a auxiliar no soerguimento da recuperanda e, ademais, alinhada com o princípio da preservação da empresa, mormente porque tem atividade dirigida a serviços específicos para o Poder Público. Decisão agravada reformada. Agravo de instrumento a que se dá provimento. (TJSP; Agravo de Instrumento 2069058-5.2019.8.26.0000; Relator (a): Cesar Ciampolini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Avaré - 2ª Vara Cível; Data do Julgamento: 07/08/2019; Data de Registro: 08/08/2019).

21 TOMAZETTI, Marlon. *Curso de Direito Empresarial*. Vol 3. Falência e Recuperação de Empresas. 8ª Edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. Pag. 126-127.

22 BEZERRA FILHO, Manoel Justino, *Lei de Recuperação de Empresas e Falências comentadas: Lei 11.101/05 – Comentário artigo por artigo*, 6ª edição revista e atualizada, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2009, p. 123.

> Por isso mesmo, a Lei, não por acaso, estabelece uma ordem de prioridade nas finalidades que diz perseguir, colocando como primeiro objetivo a manutenção da fonte produtora, ou seja, a manutenção da atividade empresarial em sua plenitude, tanto quanto possível, com o que haverá de possibilidade de manter também o emprego dos trabalhadores. Mantida a atividade empresarial e o trabalho dos empregados, será possível então satisfazer os interesses dos credores. (...). Deverá o juiz sempre tem em vista, como orientação principiológica, a prioridade que a lei estabeleceu para a manutenção da fonte produtora, ou seja, a recuperação da empresa.

Diante desse cenário, o artigo 52, II da LREF acompanhou a jurisprudência e doutrina até então vigentes e foi alterado para determinar a dispensa da apresentação das certidões negativas para o exercício da atividade, exceto com relação à regularidade previdenciária (INSS) para contratação com o poder Público e recebimento de incentivos fiscais/creditícios, sendo que agora a regularidade fiscal geral será necessária para a concessão da recuperação judicial, o que não deixa de ser um esforço hercúleo da recuperanda para cumprir tal exigência e assim ver sua recuperação judicial concedida.

Esse esforço hercúleo ocorre porque grande parte das vezes a continuidade das atividades da empresa em recuperação judicial se torna inviável. Após conseguir atravessar várias etapas da recuperação judicial como seu deferimento, apresentação do plano de recuperação judicial, impugnações, realização das assembleias, eventuais suspensões no decorrer do caminho e, finalmente aprovação do plano, por vezes as recuperandas quando conseguem chegar no plano aprovado já paralisaram suas atividades em decorrência de problemas com fluxo de caixa.

Chega a ser contraditório, mas a apresentação de CND ou CPD-EN é para que, com a concessão da recuperação judicial, a recuperanda possa iniciar o pagamento de seus devedores na forma

do plano aprovado e, posteriormente, tentar retomar suas atividades com vistas a geração de novos recebimentos para que possa equalizar seu fluxo de caixa.

Com a lei n.º 14.112/20, uma das argumentações utilizadas pela Corte Especial deixa de existir, pois as recuperandas passam a ter as opções de equalização dos débitos fiscais: escolher entre duas modalidades de parcelamento: em até 120 vezes ou usar prejuízo fiscal para cobrir 30% da dívida e parcelar o restante em até 84 meses; ou ainda sentar à mesa para negociar com a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) por meio da transação tributária, onde as dívidas podem ser pagas em até 120 meses e com até 70% de descontos em juros e multas. Vários tribunais passaram a exigir a apresentação da certidão de regularidade fiscal, forçando as recuperandas a recorrerem as instâncias superiores.

No âmbito do Superior Tribunal de Justiça há inúmeras decisões do STJ dispensando a apresentação de Certidão Negativa de Débito (CND), em nome do princípio da preservação da empresa previsto no artigo 47 da LREF e a inexistência de parcelamento de dívidas tributárias adequado para as empresas em recuperação judicial:

> 1. Segundo a jurisprudência da Terceira Turma, a apresentação das certidões negativas de débitos tributários não constitui requisito obrigatório para a concessão da recuperação judicial da empresa devedora ante a incompatibilidade da exigência com a relevância da função social da empresa e o princípio que objetiva sua preservação. [...]" (AgInt no REsp 1802034/MG, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA DJe 03/03/2021, destacamos)
> (...)
> 1. A Corte Especial do STJ decidiu que não constitui ônus do contribuinte a apresentação de certidões de regularidade fiscal para que lhe seja concedida a recuperação judicial. [...]" (AgInt no REsp 1838544/

> MG, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, DJe 25/03/2020, destacamos)
> EMENTA. PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CONCESSÃO. REGULARIDADE TRIBUTÁRIA. COMPROVAÇÃO. DESNECESSIDADE. SÚMULA N. 83/STJ. DECISÃO MANTIDA.
> (AgInt no RESP 144675/SP, Rel. Ministro ANTONIO CARLOS FERREIRA, QUARTA TURMA, DJe 23/04/2021, destacamos)

Inclusive, em 31/07/2020 o c. STJ publicou Informativo de Jurisprudência, destacando importante julgamento ocorrido no âmbito da sua e. 3ª Turma que concluiu que "A apresentação de certidões negativas de débitos tributários não constitui requisito obrigatório para concessão do pedido de recuperação judicial"[23]. Em face dessa decisão, a Fazenda Nacional apresentou reclamação perante o Supremo Tribunal Federal, a qual teve seu seguimento negado pelo Eminente Sr. Ministro Dias Toffoli, asseverando:

> O que fez a Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça foi olhar a teleologia da Lei nº 11.101/05, como um todo, e procurar a solução que apresentava menor restrição possível às normas legais que nortearam o instituto da recuperação judicial que é "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.[24]

23 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (3ª Turma). Recurso Especial. REsp 1.864.625-SP, Rel. Min. Nancy Andrighi, DJe 26/06/2020.

24 BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Reclamação. RCL 46139/RJ. Rel. Min. Alexandre de Moraes. Julgamento: 08/03/2021. DJe: 11/03/2021.

Acrescenta-se que o supratranscrito entendimento jurisprudencial já foi esposado na vigência da Lei nº 13.043/2014, que inseriu o parcelamento especial para as empresas em recuperação judicial.

O texto da lei é claro no sentido de que a intenção máxima da recuperação judicial é salvaguardar a empresa, em razão de sua função social, uma vez que a empresa em funcionamento traz benefícios a todos os agentes que a circundam, como os que nela trabalham, a comunidade em que ela atua, os mercados de fatores de produção e de consumos do local, o próprio fisco dentre outros.

É interesse do Estado a criação e manutenção de empresas, por ser importante instrumento da economia de mercado, pois é através delas que se aumenta a arrecadação de tributos, são gerados postos de trabalho e se alcança o desenvolvimento do país. A propósito, Bomfim[25] esclarece:

> Por este motivo o princípio da função social da empresa pugna pela prioridade da sobrevivência da empresa em casos de dúvida acerca de sua continuidade ou encerramento, fazendo com que prevaleça seus interesses a médio e longo prazo, sobre o interesse daqueles que preferem sua extinção, que tendem a pensar a curto prazo, de modo egoísta ou individualista.

Gladston Mamede[26] ainda esclarece:

> O primeiro fim visado foi a preservação da fonte produtora, isto é da empresa, como fica claro da parte final do mesmo artigo 47: promover a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade

25 BOMFIM, Vólia. *Princípios trabalhistas, novas profissões, globalização da economia e flexibilização das normas trabalhistas*. Niterói, RJ: Impetus, 2010, p. 132.

26 MAMEDE, Gladston. *Direito empresarial brasileiro: falência e recuperação de empresas*, 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008, v. 4. p. 165.

> econômica. A preservação dos empregos dos trabalhadores, assim, como a atenção aos interesses dos credores, compreendem-se como grandezas de segunda e terceira ordem, respectivamente. Aliás, não poderia haver preservação de postos de trabalho se a fonte produtora (a empresa) não fosse preservada. Nesse sentido decidiu a Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça, diante do Agravo Regimental no Conflito de Competência 86.594/SP: 'A recuperação judicial tem como finalidade precípua o soerguimento da empresa mediante o cumprimento do plano de recuperação, salvaguardando a atividade econômica e os empregos que ela gera, além de garantir, em última ratio, a satisfação dos credores.

Devido a isso, foi reconhecido constitucionalmente o caráter social que a empresa em recuperação judicial possui, ensejando a busca pela preservação dessa atividade empresária, para que a sociedade onde a empresa se encontra não sofra, caso haja dificuldades. Ademais, um dos princípios mais importantes do direito empresarial é o da preservação da empresa, de modo que todos os conflitos surgidos em torno de uma empresa devem ser solucionados, sempre que possível, sem o comprometimento da atividade econômica.

Os tributos, por sua vez, são as primeiras obrigações cujo pagamento se suspende quando uma sociedade empresária se encontra em situação de crise econômica, de modo que a exigência de apresentação de certidões negativas tributárias na maciça das vezes inviabiliza o acesso de empresas em crise ao procedimento recuperacional, além de não trazer benefícios diretos às Fazendas Públicas, cujos créditos não estão sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial.

Por essa razão parte da doutrina entende que a exigência de apresentação de Certidões Negativas de Débitos Tributários para a concessão da recuperação judicial é um contrassenso diante da realidade do próprio processo de recuperação judicial, na medida em

que o crédito tributário não participa da negociação. Nesse sentido, confira-se a valiosa lição do Professor Marcelo Sacramone[27] sobre a aplicabilidade da exigência prevista no artigo 57 da Lei n.º 11.101/2005:

> Ademais, o crédito tributário não é afetado pelo deferimento do processamento da recuperação judicial e não será submetido a novação de suas condições ou formas de pagamento pelo plano de recuperação judicial. Sua exequibilidade é integralmente mantida caso a recuperação judicial seja aprovada pelos demais credores e concedida judicialmente. Dessa forma, condicionar a concessão da recuperação judicial à demonstração, por meio de certidão negativa, de que todas as obrigações tributárias foram satisfeitas não apenas contraria a garantia constitucional de igualdade de tratamento entre todos os agentes, as demais normas da LREF e o próprio interesse econômico da Fazenda Pública no recebimento da maior quantidade de seus créditos, como também inviabilizaria o próprio instituto da recuperação judicial".

A recuperação judicial é um importante instrumento do Direito Empresarial voltado a viabilizar a superação da crise econômico-financeira pela qual passam muitas empresas, sobretudo em períodos de instabilidade econômica.

Trata-se, portanto, de relevante tema para a continuidade do desenvolvimento econômico do país, tendo em vista que as empresas são responsáveis pela produção de riquezas, geração de empregos e bem-estar social, devendo-se analisar o nível de eficiência da regularização fiscal concomitantemente com a recuperação judicial na prática.

27 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva Jur, 2021, p. 516-517.

3. ALTERAÇÕES TRAZIDAS PELA LEI N.º 14.112/2020

Não obstante o débito fiscal continuar fora da recuperação judicial, a Lei n.º 14.112/2020 que entrou em vigor em 23/01/2021 busca aproximar o fisco da recuperação judicial, de forma que as negociações sejam realizadas em paralelo às negociações com os credores sujeitos ao Plano de Recuperação Judicial.

Para tanto, o artigo 3º da Lei n.º 14.112/2020 modifica a redação do artigo 10-A da Lei 10.522/02 e acrescenta os artigos 10-B e 10-C à mesma lei. Os artigos 10-A e 10-B tratam da hipótese de parcelamentos em relação aos créditos público, e o artigo 10-C introduz a figura da transação tributária[28], objeto do presente estudo. A PGFN inclusive publicou portaria PGFN n.º 2.382/2021 que disciplina os instrumentos de negociação de débitos inscritos em dívida ativa.

O parcelamento previsto no Art. 10-A dispõe parcelamento em até 120 meses, com parcelas crescentes calculadas de acordo com percentuais aplicados sobre o valor consolidado da dívida, sendo 0,5% no primeiro ano; 0,6 no segundo ano e o percentual correspondente ao saldo remanescente da vigésima quinta prestação em diante. Interessante que esse parcelamento pode ser de débitos em cobrança na Secretaria da Receita Federal e na Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, sendo que naquela ainda não há a incidência do encargo legal de 10% sobe o montante da dívida, previsto no Decreto-Lei n.º 1.025/69.

O parcelamento previsto no art. 10-B dispõe parcelamento em até 84 meses, com parcelas crescentes calculadas de acordo com percentuais aplicados sobre o valor consolidado da dívida, sendo 0,5% no primeiro ano; 0,6 no segundo ano e o percentual correspondente

28 Lei 10.522/02: "Art. 10-A. O empresário ou a sociedade empresária que pleitear ou tiver deferido o processamento da recuperação judicial, nos termos dos arts. 51, 52 e 70 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, poderá liquidar os seus débitos para com a Fazenda Nacional existentes, ainda que não vencidos até a data do protocolo da petição inicial da recuperação judicial, de natureza tributária ou não tributária, constituídos ou não, inscritos ou não em dívida ativa, mediante a opção por uma das seguintes modalidades: (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020)

ao saldo remanescente da vigésima quinta prestação em diante. Nesse parcelamento há a possibilidade de quitação de até 30% da dívida consolidada com a utilização de prejuízo fiscal (PF) ou base negativa de débito (BNC)[29] ou com outros créditos próprios relativos aos tributos administrados pela Receita Federal. Abrangência somente para débitos administrados pela Secretaria da Receita Federal do Brasil, sendo que ainda não há a incidência do encargo legal de 10% sobe o montante da dívida, previsto no Decreto-Lei n.º 1.025/69.

Parcelamento de tributos retidos, descontados de terceiros ou de sub-rogação, em até 24 parcelas, calculadas de acordo com os seguintes percentuais mínimos, aplicados sobre a dívida consolidada: 3% nas seis primeiras parcelas; 6% da sétima e décima segunda parcela e percentual correspondente ao saldo remanescente nas doze parcelas restantes, sendo que no caso de microempresas e as empresas de pequeno pote farão jus a prazos 20% superiores àqueles regularmente concedidos às demais empresas.

Salienta-se que o devedor poderá, a seu critério, desistir dos parcelamentos em curso e solicitar os parcelamentos aprovados pela Lei n.º 14.112/2020. Ademais, as opções pelos parcelamentos não impedem que o devedor opte por liquidar os débitos por meio de outro parcelamento instituído por lei federal, desde que sejam atendidas as condições previstas na lei e seja firmado ou mantido termo de compromisso de fornecer informações bancárias à Receita e à PGFN, bem como destinar parte do produto da venda de ativos para amortização dos parcelamentos[30] e manter regularidade fiscal e com o FGTS, sob pena de indeferimento ou de exclusão do parcelamento,

29 O crédito decorrente de PF ou BCN será determinado pelas seguintes alíquotas: 25% sobre o montante do prejuízo fiscal; 20% sobre a base de cálculo negativa de CSLL, no caso das pessoas jurídicas de seguros privados, das pessoas jurídicas de capitalização e instituições financeiras; 17% (dezessete por cento) sobre a base de cálculo negativa da CSLL, no caso de cooperativa de crédito; e 9% sobre a base de cálculo negativa da CSLL no caso das demais pessoas jurídicas.

30 Previsão polêmica, pois o "Super Fisco" se beneficia novamente ficando na frente de vários credores, o que, dependendo da situação e da natureza do credor (trabalhista ou com garantia real), pode ensejar a tentativa de convolação em falência da recuperanda para que nesse novo cenário – falência - o fisco observe a ordem determinada no artigo 83, III da Lei 11.101/2005.

conforme o caso. Por fim, alerta-se que o devedor poderá ter apenas um parcelamento perante a Fazenda Nacional, cujos débitos existentes poderão ser incluídos até a data do pedido de parcelamento.

3.1. TRANSAÇÃO INDIVIDUAL (ART. 10-C DA LEI N.º 10.522/02 E A LEI N.º 13.988/20)

Alternativamente aos parcelamentos aprovados pela Lei n.º 14.112/2020, o devedor da recuperação judicial poderá submeter à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) proposta de Transação Individual Tributária relativa aos débitos inscritos em dívida ativa da União, nos termos do artigo 10-C da Lei n.º 10.522/2002 e a Lei n.º 13.988/2020.

A PGFN publicou duas portarias que abrangem a negociação de débitos inscritos em dívida ativa da União de contribuintes em processo de recuperação: Portaria n.º 2.381, de 26/02/2021 que reabre o prazo do Programa de Retomada Fiscal[31] e a Portaria n.º 2.382 (Portaria), de 26/02/2021, que disciplina os instrumentos de negociação de débitos inscritos em dívida ativa da União e do FGTS, dentre eles a transação individual, prevista no artigo 4º, inciso II[32].

Enquanto nos parcelamentos basta a mera adesão via sistema, a transação individual confere maior discricionaridade aos procuradores da fazenda para analisarem a situação financeira da devedora em dívida com a Fazenda Pública de forma a buscar a melhor situação de acordo com as características do caso concreto. Esse é a grande vantagem da transação individual.

31 Em 2020, a PGFN estabeleceu o Programa de Retomada Fiscal, por meio da Portaria 14.402/2020, que reuniu conjunto de medidas adotadas com o objetivo de estimular a regularização fiscal relativa aos débitos inscritos em dívida ativa da União, permitindo a retomada da atividade produtiva em razão dos efeitos de pandemia de Covid-19, dentre as quais a transação excepcional. A proposta de negociação da transação excepcional poderá ser feita até 30/09/2021.

32 Art. 4º São instrumentos de negociação de débitos inscritos em dívida ativa da União e do FGTS relativos a contribuintes em processo de recuperação judicial: (...) II - a transação na cobrança da dívida ativa da União e do FGTS de que tratam o art. 10-C da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002, e a Lei nº 13.988, de 14 de abril de 2020;

Preliminarmente a Portaria n.º 2.382/2021 dispõe que as negociações[1] estarão norteadas pelos princípios de presunção de boa-fé, preservação da atividade empresarial, redução de litigiosidade, duração do processo, menor onerosidade dos instrumentos de cobrança, adequação dos meios de cobrança à capacidade de pagamento dos contribuintes em processo de recuperação judicial, autonomia de vontade das partes, atendimento ao interesse público e transparência.

Como determinado pelo próprio artigo 3º da Portaria, o objetivo dos instrumentos de negociação é assegurar que a cobrança seja feita da forma menos gravosa, de forma a equilibrar os interesses da União e dos contribuintes em recuperação judicial, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora e do emprego dos trabalhadores, promovendo a preservação da empresa.

Assim, razoável que as tratativas se iniciem com reuniões prévias entre a recuperanda e a PGFN para esclarecimentos, alinhamento de expectativas sobre a dívida, descontos gerados pelo sistema, parcelamentos e garantias afinal, nos moldes delineados pelo artigo 6º da Portaria, a PGFN deve prestar todos os esclarecimentos acerca da situação econômica, valor atualizado da dívida, critérios de definição para a avaliação da capacidade de pagamento (*rating*) e do grau de recuperabilidade de seus débitos.

Por outro lado, a PGFN buscará informações sobre a recuperação judicial do contribuinte, especialmente sobre o volume da dívida, balanço patrimonial, deságios concedidos no Plano de Recuperação Judicial, e especialmente, sobre a avaliação dos bens e ativos previstos no artigo 53, III da Lei n.º 11.101/2005.

1 Paulo furtado Oliveira Filho salienta que "a consensualidade no Direito Público tem estado cada vez mais presente no ordenamento jurídico brasileiro e o seu impacto no direito tributário pode ser visto pelo advento da Lei 13.988/2020, fruto da conversão da denominada MP do Contribuinte Legal (MP 899/2019), que regulamentou a transação tributária, nos termos do artigo 171 do CTN". OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Coord.). Lei de Recuperação e Falência. Pontos relevantes e controversos da Reforma pela Lei 14.112/20. Ed. Foco, 2021. P. 10.

Com esses alinhamentos prévios, a petição requerendo a transação será eficiente e objetiva, devendo ser protocolada no site regularize.pgfn.gov.br, juntamente com os documentos descritos no artigo 14 da Portaria que, dependendo da situação fiscal da recuperanda, poderá ser mais complexa que a própria recuperação judicial em si[2].

O prazo máximo para quitação será de até 120 meses ou 145 meses, na hipótese de pessoa física, microempresa ou empresa de pequeno porte, sendo que, constatado que o devedor em recuperação judicial desenvolve projetos sociais, nos termos da regulamentação, esse prazo poderá ser ampliado em até 12 meses adicionais. Alerta-se que as dívidas previdenciárias poderão ser parceladas somente em até 60 meses.

Os descontos poderão incidir até o limite de 70% da dívida, sendo que no caso dos juros, correção, multas e encargos legais esse desconto pode chegar até 100%, ressalvada a impossibilidade de redução do saldo devedor principal (princípio da indisponibilidade). A primeira parcela pode ser diferida em até 180 dias, com possibilidade de escalonamento das parcelas.

Ademais, a negociação objetivando parcelas menores nos primeiros anos se faz pertinente, visto que a recuperanda não pode perder de vista o seu fluxo financeiro contido no Plano de Recuperação Judicial, especialmente considerando os pagamentos previstos na classe trabalhista, onde o desembolso compulsoriamente ocorre no primeiro ano nos termos do artigo 54 da LREF, com possibilidade de extensão em até dois anos nos moldes do §2º do mesmo artigo.

A Portaria inova ao prever sobre a possibilidade de utilização de créditos líquidos e certos do contribuinte em desfavor da União, reconhecidos em decisão transitada em julgado, ou de precatórios federais próprios ou de terceiros, para fins de amortização ou liquidação de saldo devedor transacionado, devendo ser observado

2 Salienta-se que na transação não se pode pagar a dívida com prejuízo fiscal. Este somente ocorre para a hipótese dos débitos inscritos na Secretaria da Receita Federal (SRF) e forem objeto de parcelamento.

o procedimento previsto na Portaria PGFN n.º 9.917, de 14/04/2020. Nesse ponto, vale o esforço da recuperanda para que a PGFN aceite o referido crédito, pois nessa hipótese não há desembolso financeiro e esforços na esfera judicial.

Ponto de atenção é a flexibilização das regras para aceitação, substituição e liberação de garantias e aqui vale a pena a recuperanda dialogar e explorar vários cenários com a PGFN[3]. Acessando as transações individuais disponibilizadas no site da PGFN[4] identifica-se garantia que vão desde bens imóveis, fidejussórias e até a marca da própria empresa ou mesmo flexibilização dos seguro-garantias vigentes em execuções fiscais que são custos que poderiam se voltar para as parcelas da própria transação ou mesmo para manutenção do caixa da recuperanda.

A transação deve prever todo passivo fiscal da recuperanda, sem prejuízo da possibilidade da celebração de Negócio Jurídico Processual (NJP) para exclusão de determinados débitos que estejam garantidos e/ou com a sua exigibilidade suspensa por meio de decisão judicial em vigor.

Caso a recuperanda tenha dúvidas sobre prognóstico de êxito de determinado débito garantido ou com exigibilidade suspensa poderá utilizar o Pedido de Revisão de Dívida Inscrita (PRDI – Portaria PGFN n.º 33/2018) junto à PGFN em paralelo às tratativas em andamento, para que assim possa decidir se inclui ou não o referido débito na transação, devendo nesse caso desistir expressamente e de forma irrevogável da impugnação ou do recurso interposto ou da ação judicial, com expressa renuncia às alegações de direito sobre as quais se fundam a ação judicial e o recurso administrativo nos termos do artigo 9º §4º da Portaria.

3 Essa talvez seja a grande diferença para a transação excepcional, visto que não há exigência de garantias para formalização da transação, tanto que pode ser feita por adesão via sistema.

4 Fontes tiradas das transações individuais publicadas e disponíveis no site: https://www.gov.br/pgfn/pt-br/assuntos/divida-ativa-da-uniao/painel-dos-parcelamentos/termos-de-transacao-individual. Acesso em 07/07/2021.

O prazo para apresentar o requerimento de proposta de transação começa do deferimento do processamento da recuperação judicial previsto no artigo 52 da LREF e vai até o momento previsto no artigo 57 da LREF que trata da juntada aos autos do plano de recuperação judicial aprovado com a apresentação das certidões negativas de débitos tributários. Aqui fica latente a busca do legislador em aproximar o fisco da recuperação judicial, de forma que as negociações com o fisco sejam realizadas concomitantemente às negociações com os credores da recuperação judicial.

A análise de proposta de transação por parte da PGFN terá como parâmetros a recuperabilidade do crédito, inclusive considerando eventual prognóstico em caso de falência e a proporção entre o passivo fiscal e o restante das dívidas, observando o interesse público e os princípios da isonomia, da capacidade contributiva, da transparência, da moralidade, da preservação da atividade empresarial, da razoável duração dos processos e da eficiência.

Com a formalização da transação individual tributária, a recuperanda se obriga a uma série de condutas elencadas no artigo 5º da Portaria como fornecimento de informações sobre bens, direitos, valores, transações, operações; declarações de não esvaziamento patrimonial; demonstração da ausência de prejuízo ao cumprimento das obrigações contraídas com a celebração da transação; manutenção de regularidade perante o FGTS; não distribuição de lucros ou dividendos a sócios e acionistas até a aprovação do plano de recuperação judicial e regularização dos débitos que vierem a ser inscritos em dívida ativa ou que se tornarem exigíveis após a formalização da negociação.

As execuções fiscais, mediante apresentação da proposta de transação, ficam suspensas, salvo oposição justificada da PGFN, a ser apreciada pelo juízo. Compete ao Procurador-Geral da Fazenda Nacional, diretamente ou por autoridade por ele delegada, assinar o termo de transação realizado de forma individual.

Atenção para a regularização dos débitos que vieram a ser inscritos em dívida ativa, pois a transação individual tributária é feita no âmbito da PGFN e não da Secretaria da Receita Federal e, para

emissão da CND e/ou CPD-EN necessário que não haja débitos exigíveis no âmbito da Secretaria da Receita Federal. Por isso importante que, durante as negociações com a PGFN, se busque equacionar essa questão, podendo um dos caminhos ser pela desistência dos processos em curso na Secretaria da Receita Federal para que os débitos sejam transferidos para o âmbito da PGFN e abrangidos pelos termos e descontos da transação.

A rescisão da transação restará caracterizada no inadimplemento de parcelas na falta de pagamento de 6 parcelas consecutivas ou de 9 parcelas alternadas; e falta de pagamento de 1 até 5 parcelas, conforme o caso, se todas as demais estiverem pagas.

A transparência no procedimento de transação é fundamental para a legitimação do ato do poder público[5]. Por tal razão, a cópia integral do processo administrativo em análise da proposta de transação será encaminhada ao juízo da recuperação judicial, ainda que esta tenha sido rejeitada.

Formalizada a transação a mesma será divulgada pela PGFN e publicada no site da PGFN. Por fim, entende-se que a transação entre em vigor automaticamente e independe de homologação de qualquer juízo, tendo a PGFN legitimidade e competência para tratar de forma autônoma todas as cláusulas ali presentes.

4. CONCLUSÃO

As recentes alterações legislativas constatam a busca do legislador em aproximar o fisco da recuperação judicial, de forma que as negociações sejam realizadas concomitantemente às negociações com os credores da recuperação judicial, conferindo ao fisco prerrogativas e poderes concursais para créditos extraconcursais, como pedido de falência, o que nos parece contraditório.

5 OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Coord.). *Lei de Recuperação e Falência. Pontos relevantes e controversos da Reforma pela Lei 14.112/20*. Ed. Foco, 2021. P. 12.

Ademais, em nosso entendimento, condicionar a concessão da recuperação judicial à apresentação da CND e/ou CPD-EN contraria os princípios de preservação da empresa, que em última análise, é que o se busca com advento da Lei n.º 11.101/2005.

Por outro lado, a transação individual pode se mostrar em um eficaz instrumento de regularização fiscal, haja visa maior discricionaridade conferida aos procuradores da fazenda para analisarem a situação financeira da devedora em dívida com a Fazenda Pública de forma a buscar a melhor situação de acordo com as características do caso concreto. Esse é a grande vantagem da transação individual. Contudo, torna-se imprescindível que a recuperanda avalie com atenção os benefícios de optar por negociar as suas dívidas por meio da transação individual, pois caso não cumpra com o Fisco o destino rapidamente caminhará para a falência, diante da sua legitimidade conferida pela Lei n.º 14.112/2020.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falências comentadas: Lei 11.101/05 – Comentário artigo por artigo.* 6ª edição revista e atualizada, São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 2009.

CARVALHO, Nathalie de Paula. *A necessidade de comprovação de regularidade fiscal e o exercício dos direitos fundamentais dos contribuintes: uma abordagem jurídico-econômica.* Disponível em: https://www.uni7.edu.br/ic2011/8.pdf. Acesso dia 05/07/2021.

GONÇALVES, João Paulo. *A inclusão do débito fiscal no plano de recuperação judicial de empresa.* Disponível em:// https://www.migalhas.com.br/depeso/334922/a-inclusao-do-debito-fiscal-no-plano-de-recuperacao-judicial-de-empresa>. Acesso em 05/07/2021.

MAMEDE, Gladston. *Direito empresarial brasileiro: falência e recuperação de empresas,* 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

OLIVEIRA Filho, Paulo Furtado. Das conciliações e das mediações antecedentes ou incidentais aos processos de recuperação judicial. In: OLIVEIRA Filho, Paulo Furtado (coord.). Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma ela Lei 14.112/20. Indaiatuba: Editora Foco, 2021, e-book.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* São Paulo: Saraiva Jur, 2021, p. 516-517.

TOMAZETTI, Marlon. *Curso de Direito Empresarial. Vol 3. Falência e Recuperação de Empresas.* 8ª Edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

STJ [Home Page]. 2021. Disponível em: <http://www.stf.jus.br>. Acesso em: 07 de julho de 2021.

VENDA INTEGRAL DA DEVEDORA EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL: EFICAZ MEIO DE PRESERVAÇÃO DA EMPRESA E PROTEÇÃO DO MELHOR INTERESSE DOS CREDORES.

Carolina Kiyomi Iwamoto[6]
Fernanda Neves Piva[7]

1. INTRODUÇÃO

Nos mais de 15 (quinze) anos de vigência de Lei 11.101/05 ("LRF") a venda da totalidade ou quase totalidade de bens da devedora mostrou-se prática não rara em recuperações judiciais.

A prática, embora não vedada pelo sistema, trouxe preocupação a alguns, especialmente em razão do risco de não remanescerem bens ou atividade da devedora suficientes à satisfação de seus credores – especialmente os não sujeitos à recuperação judicial[8].

Anteriormente à reforma promovida pela Lei 14.112/20, inexistiam regras que regulassem a venda integral da devedora. Após a recente reforma legislativa, porém, o artigo 50 da LRF, que prevê os meios de recuperação dos quais pode se valer o devedor em recuperação passou a chancelar, em seu novo inciso XVIII, a

6 Graduada em Direito pela Universidade de São Paulo. Advogada.

7 Doutoranda em direito comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. Mestre em direito comercial pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Professora do IBMEC São Paulo. Advogada.

8 Diante de um histórico de dispensa, pelo poder judiciários, da apresentação de certidões negativas de débitos tributários pelas devedoras em recuperação judicial, alguns magistrados, nos casos de venda substancial de bens da devedora, passaram a exigir a comprovação da equalização do débito tributário. Nesse sentido, em decisão proferida pelo juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo, determinou-se: "(...) até que a recuperanda apresente qualquer forma de equalização do crédito tributário e que obtenha concordância do Fisco, determino a proibição de alienação de qualquer ativo integrante do seu ativo permanente. A proibição é determinada em razão da proibição, inclusive criminal, de fraude contra credores". Processo nº 1113802-23.2018.8.26.0100, decisão proferida em 06.8.2020.

possibilidade de alienação integral da devedora, sob a forma de unidade produtiva isolada.

Além disso, a preocupação quanto aos potenciais efeitos prejudiciais da venda integral da devedora a credores (associada, por exemplo, à recorrente dispensa de certidões negativas de débitos tributários pelo poder judiciário para a concessão da recuperação judicial) não passou despercebida pelo legislador.

Assim, a fim de evitar que a venda integral da devedora possa resultar em favorecimento de determinados credores em detrimento de outros, o inciso XVIII do artigo 50 da LRF prevê também que esse tipo de operação está condicionado à garantia, aos credores não sujeitos ou não aderentes, de tratamento no mínimo equivalente ao que teriam na falência. Trata-se de verificação equiparável ao *best interest of creditors test* previsto no direito norte-americano.

Pretende-se, neste estudo, analisar o novo regramento desse meio de recuperação que, ainda que não previsto na LRF anteriormente à reforma legislativa, poderia ser considerado permitido, diante do rol meramente exemplificativo do artigo 50 da LRF.

2. CONCEITO DA VENDA INTEGRAL DA DEVEDORA

Para viabilizar o estudo ora proposto faz-se necessária, de início, a reflexão quanto ao conceito de "venda integral". Ainda que incipiente a doutrina existente a esse respeito levando-se em conta os pouco mais de 6 (seis) meses da reforma da LRF, parece haver um dissenso entre os estudiosos da matéria acerca do tipo de operação a ser classificada como "venda integral da devedora".

A doutrina até então publicada sobre o tema, ao referir-se à "venda integral da devedora" prevista no artigo 50 da LRF, conceitua-a como a venda da totalidade dos ativos de propriedade da recuperanda, equiparável, assim, à liquidação falimentar[9].

9 Assim se posicionam Marcelo Barbosa Sacramone (*Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2021, pp. 286/287), Fábio Ulhoa Coelho (*Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*, 14ª ed. São Paulo: Ed.

Sob esse enfoque, pode-se dizer que a venda integral de ativos da devedora já era, com razoável frequência, utilizada como meio de recuperação previsto em plano de recuperação judicial, de modo que a novidade legislativa parece apenas chancelar a legalidade de operações dessa natureza. Com o novo dispositivo, supera-se a desconfiança de que a venda integral de ativos do devedor, no contexto da recuperação judicial, representaria liquidação imprópria. E, para além desse fato, também se reconhece que a alienação integral também poderá se dar na forma de unidade produtiva isolada, beneficiando-se da não sucessão prevista pelo artigo 60 da LRF.

A alienação total de ativos do devedor no cenário de recuperação judicial pode, sabidamente, apresentar algumas vantagens sobre a liquidação dos mesmos ativos em cenário de falência. Do ponto de vista econômico, a alienação integral pode ser a forma mais eficiente de se assegurar a preservação da atividade empresária nas mãos de novo empresário, evitando a retirada prematura e indesejável da empresa viável do setor em que atua[10]-[11].

Para além dessa perspectiva, também convém notar que a alienação integral dos ativos do devedor pode se mostrar a alternativa mais adequada à efetiva solução da crise financeira, por permitir a continuidade da exploração da atividade econômica com redução de

Revista dos Tribunais, 2021, p. 199) e Manoel Justino Bezerra Filho (*Lei de Recuperação de Empresas e Falência*: Lei LRF comentada artigo por artigo. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, pp. 248/249).

10 A esse respeito, posiciona-se a melhor doutrina norte-americana:
"A going-concern sale of the firm is the most straightforward way to resolve the problem of financial distress. The new buyers can put in place whatever capital structure makes the most sense for the firm, given the condition in which it finds itself. If there is an actual sale, the most obvious priority rule is one of absolute priority. The investors' role in the ongoing enterprise has come to an end." (BAIRD, Douglas G. "Priority Matters: Absolute Priority, Relative Priority, and the Costs of Bankruptcy". *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 165-4, 2017, p. 785-829.)

11 Também nesse sentido, Marcelo Sacramone em comentário ao novo artigo 50, XVIII:
"Nesses termos, não apenas a alienação integral dos bens na recuperação judicial é possível, como sua prática deve ser estimulada para preservar a empresa na mão de arrematantes e satisfazer em melhor medida os credores." (SACRAMONE, Marcelo. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2ª edição. São Paulo. Ed. Saraiva. 2021. p. 287)

custos, simplificação de estrutura de capital e redimensionamento do plano de negócios.

Contudo, em debates realizados sobre o tema, inclusive no âmbito do Grupo de Estudos criado pela Fundação Arcadas e que ensejou a produção deste artigo, estudiosos da matéria manifestaram interpretação distinta do dispositivo. Em síntese, para alguns, a "venda integral" mencionada no inciso XVIII diria respeito à alienação da totalidade das ações ou quotas de emissão da sociedade em recuperação judicial.

Em outras palavras, para essa segunda corrente, a intenção do legislador ao inserir o inciso XVIII no artigo 50 da LRF seria prever a hipótese de, no jargão popular, realizar-se a "venda do CNPJ" da empresa devedora.

A LRF tal como alterada pela Lei 14.112/20 está em vigor há poucos meses, de modo que apenas a superveniência de precedentes que disponham sobre o conceito de "venda integral da devedora" é que poderá consolidá-lo.

3. VENDA INTEGRAL NA FORMA DE UNIDADE PRODUTIVA ISOLADA

Dada a relevância da venda integral da devedora enquanto possível solução estruturante da crise empresarial, o artigo 50, XVIII, da LRF admite que tal venda se dê na forma de unidade produtiva isolada, de modo a proteger o adquirente dos ativos em relação às obrigações pregressas do devedor, nos termos do artigo 60 da LRF.

Como amplamente sabido, a não sucessão em obrigações do devedor é uma das características de maior relevância da LRF, pois consiste em essencial estímulo para a realização de operações de alienação de ativos no âmbito de processos de recuperação de empresas e falência[12].

12 Como conclui Sabrina M. F. Becue, em dissertação de mestrado junto à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, "a ausência de sucessão em qualquer espécie de passivo é medida necessária para que o princípio da preservação de empresas viáveis

Tratando-se de devedor detentor de ativos organizados em estabelecimentos ou outras estruturas independentes entre si, parece razoável que a venda integral da devedora prevista pelo artigo 50, XVIII possa se dar pela constituição de mais de uma unidade produtiva isolada, desde que conservado o potencial de exploração da atividade empresária. Exemplificativamente, é o caso do devedor que atua em segmentos diferentes e, por isso, possui ativos que interessam a agentes de mercado distintos como, por hipótese, uma sociedade empresária que seja titular de um parque fabril e também explore atividades de armazenagem e logística integradas ao parque fabril, porém independentes dele.

Essa flexibilidade, a depender do caso concreto, pode estimular a captação de propostas mais vantajosas para a alienação de todos os ativos, de modo a permitir a maximização do valor atribuído a eles e a máxima preservação das diferentes atividades empresárias desempenhadas[13].

Tão relevante quanto a manutenção da atividade empresária nas mãos de novo empresário é a preservação dos direitos de credores na esfera de obrigações do devedor-vendedor, sob pena de violação do regime de gestão coletiva da insolvência[14].

---

seja atingido, de forma a impedir que análises enclausuradas da crise sentenciem uma atividade empresarial desnecessariamente à falência." (BECUE, Sabrina. M. F. A alienação de estabelecimento, como meio de recuperação judicial, e a inexistência de sucessão empresarial do adquirente (art. 60, LRF). 2014. 181 f. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo, 2014. p. 119).

13 Nesse sentido, como bem pontua Marcelo Sacramone: "a alienação do conjunto de estabelecimentos empresariais assegura a conservação do valor do aviamento ou going concern na medida em que a organização realizada pelo empresário agregará valor ao conjunto de bens. Por seu turno, sua realização no procedimento de recuperação permite que o empresário devedor e que tem mais informações sobre sua atividade tenha incentivos para obter melhores ofertas, além de evitar a deterioração do valor dos bens e o custo direto que a sua realização no procedimento falimentar poderia gerar". (SACRAMONE, Marcelo. Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência. 2ª edição. São Paulo. Ed. Saraiva. 2021. p. 287)

14 "Por essa perspectiva, a proteção aos credores não sujeitos, na hipótese de liquidação integral dos bens, é requisito de validade do plano de recuperação judicial proposto para não permitir que o instituto seja utilizado de forma contrária à lei. Sua análise exigirá controle judicial para verificar se haverá manutenção da atividade para satisfação dos credores não sujeitos ou o pagamento prioritário desses, na medida em

Nesse sentido, para que constitua legítimo meio de recuperação judicial, a venda prevista pelo artigo 50, XVIII deve assegurar aos credores o desenvolvimento da atividade empresarial de forma salutar pelo devedor.

Da mesma forma, para que seja observada a forma de unidade produtiva isolada, a alienação integral da devedora deverá assegurar, também nos termos do artigo 50, XVIII, "*aos credores não submetidos ou não aderentes condições, no mínimo, equivalentes àquelas que teriam na falência*".

4. NECESSÁRIA PROTEÇÃO DOS CREDORES NÃO SUBMETIDOS OU NÃO ADERENTES AO PLANO DE RECUPERAÇÃO

A condicionante inserida pelo legislador para a alienação integral dos ativos do devedor na modalidade de unidade produtiva isolada remete ao "*best interest of creditors test*" previsto no 11 U.S.C. § 1129(a)(7)(ii) do *Bankruptcy Code* norte-americano e bastante difundido em outras legislações estrangeiras[15]. Trata-se, em linhas gerais, do exame comparativo entre o tratamento conferido pelo plano de recuperação a um determinado credor e o tratamento a que tal credor faz jus no cenário da falência (i.e. alternativo à homologação do plano de recuperação). Para passar pelo teste, o cenário da recuperação judicial deverá conter perspectiva de recuperação de crédito, no mínimo, equivalente àquela da falência.

que simplesmente delegar essa análise à assembleia geral de credores será ineficiente. Isso porque os próprios credores sujeitos à recuperação judicial teriam o incentivo para aprovar planos dessa natureza, na medida em que poderiam ser beneficiados em detrimento dos demais." (SACRAMONE, AMARAL e MELLO, op. cit.)

15 A exemplo, cita-se a recente Proposta de Diretiva da União Europeia em relação a matérias de reestruturação, a qual já vem sendo recepcionada por ordenamentos da União Europeia, que prevê a realização, mediante provocação do credor interessado, do teste de melhor interesse como critério para homologação de plano de recuperação (disponível em https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023; consultado em 16/04/2021).

A relevância do teste é evidente diante da potencial alienação integral de ativos, já que, no hipotético cenário de posterior convolação da recuperação judicial em falência, a massa falida estará desprovida dos ativos alienados para servir a seus credores. Assim, para a venda nos termos do artigo 50, XVIII, o teste de melhor interesse funciona como critério adicional de homologação do plano de recuperação judicial que se soma à aprovação do plano pela assembleia geral de credores.

Nesse sentido, ao tutelar os direitos de "*credores não submetidos ou não aderentes*" ao plano de recuperação, assegurando-lhes tratamento no mínimo equivalente àquele da falência, o legislador visa a assegurar que tais credores não sejam prejudicados pelo sufrágio da maioria da assembleia geral.

No primeiro grupo de credores tutelados, encontram-se os "*credores não submetidos*", a saber os credores que não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial e, portanto, não têm seus créditos abrangidos pelo plano de recuperação e não influem nas deliberações da assembleia geral acerca da aprovação do plano de recuperação. É o caso, exemplificativamente, de credores que detêm propriedade fiduciária sobre bens do devedor ou, ainda, aqueles que não se sujeitam à recuperação judicial pela natureza de seus créditos, porém se sujeitam à falência (e.g. créditos tributários).

Para os primeiros, os direitos sobre os bens a que os credores fazem jus estão resguardados tanto em cenário de recuperação judicial quanto de falência. Então, ao menos em teoria, a falência seria neutra para esses credores, a quem a homologação do plano de recuperação não poderá ser imposta a ponto de se sobrepor a seus direitos de propriedade ou garantia[16]. Consequentemente, a princípio, o melhor

16 "Ressalta-se que estariam mais protegidos os credores proprietários (art. 49, §3º), que possuem direito sobre determinado ativo, os quais, portanto, não poderiam ser objeto de alienação. No entanto, ainda assim, no caso de cessão fiduciária de direitos creditórios não performados, a efetividade desta garantia dependerá da própria manutenção da atividade empresarial em nome da recuperanda, sob pena de esvaziamento da garantia fiduciária." (Cf. SACRAMONE, AMARAL E MELLO, op. cit.)

interesse desses credores estará demonstrado se seus direitos forem integral e reconhecidamente preservados na recuperação judicial.

Na prática, é provável que a implementação do plano de recuperação judicial que preveja a venda integral do devedor pressuponha, em alguma medida, a disposição de ativos onerados em favor de ou detidos por credores, sob alguma das modalidades previstas no artigo 49, §3º. Para esses casos, em termos objetivos, o controle judicial sobre a preservação do melhor interesse não se sobrepõe ao exame que competirá aos próprios credores fiduciários e proprietários de bens, a quem caberá avaliar se o apoio voluntário à recuperação judicial --- por meio da anuência à disposição de bens --- tem racionalidade econômica. Sob essa ótica, a comparação entre os dois cenários passaria, invariavelmente, por uma análise de *conveniência* ao credor de um cenário sobre o outro.

Para o segundo subgrupo, isto é, dos credores que não se sujeitam à recuperação judicial, porém se sujeitam à falência, a operacionalização do teste de melhor interesse parte, necessariamente, do exame das suas perspectivas de recuperação de crédito na falência, com cálculo do hipotético rateio de recursos entre os credores, segundo os artigos 83 e 84 da LRF.

A comparação entre esse cenário e o da implementação do plano de recuperação judicial pode apresentar desafios decorrentes da dificuldade de se aferir a real expectativa de satisfação do crédito de forma paralela à recuperação judicial. Ao menos em tese, o teste de melhor interesse dos credores pode convalidar como legítimo um cenário de recuperação do crédito não submetido à recuperação judicial que é superior ao da liquidação em falência, porém inferior ao da cobrança individual, dispensando o devedor de demonstrar

que tem condições de satisfazer a integralidade de tal crédito após a implementação do plano de recuperação[17-18].

Ainda tratando dos "*credores não submetidos*", a linguagem aberta do artigo 50, XVIII pode sugerir algum debate sobre a aplicação do teste de melhor interesse a credores que, embora *submetidos à recuperação judicial*, não tenham seus créditos *submetidos ao plano de recuperação judicial* e que, portanto, não influem na sua aprovação (artigo 45, §3º). Ou seja, a princípio, pode-se argumentar que o teste previsto no artigo 50, XVIII deve se aplicar a todos os credores que não têm legitimidade para influir na deliberação sobre o plano de recuperação judicial, porém podem ser indiretamente afetados pela alienação integral dos ativos.

Especificamente em relação a esses credores, a legislação norte-americana serve de norte, pois é expressa ao prever que o teste de melhor interesse se aplica somente aos credores dissidentes das classes afetadas pelo plano de recuperação, já que as classes não afetadas conservam todos os direitos originalmente detidos contra o devedor[19]. Ao transpor esse racional para o atual regime da LRF, tem-

17 Em um exemplo simplório, se o estudo da falência aponta recebimento, pelo Fisco, de determinado percentual do valor presente de créditos que detém contra o devedor, o plano de recuperação passaria pelo teste de melhor interesse do Fisco se lhe assegurasse a reserva de montante equivalente na recuperação judicial, ainda que tal montante seja inferior àquele que o Fisco poderia, potencialmente, receber em execução individual.

18 A especificidade do regime de insolvência brasileiro decorrente da não sujeição de determinados credores ao processo de recuperação judicial também apresenta outra faceta que merece nota, qual seja a do incentivo perverso dos credores quirografários para apoiar planos de recuperação inviáveis, dado o sensível impacto que os créditos tributários têm no rol de pagamentos da falência. Nas palavras de Luciana Celidonio: "Além disso, a não sujeição de determinados créditos aos efeitos do processo de recuperação judicial no Brasil, como é o caso dos créditos tributários, é outro fator que influencia diretamente a aplicação do teste no Brasil. Especialmente sob a ótica do credor quirografário, na absoluta maioria dos casos, qualquer recuperação judicial será mais atrativa para esse credor do que a falência, de modo que a aplicação do teste, ao menos sob a ótica desses credores, é de eficácia limitada". (CELIDONIO, Luciana. O teste do melhor interesse dos credores (best-interest-of-creditors test) in *Recuperação Judicial: análise comparada Brasil - Estados Unidos*. MARTINS e YAGUI (coord.). São Paulo. Almedina. 1ª edição. 2020)

19 REGOLI, Natalie. "Confirmation of Chapter 11 Bankruptcy: A Practical Guide to the Best Interest of Creditors Test". *Texas Journal of Business Law*, vol. 41, n.º 1, 2005,

se que a liberalidade do proponente de eximir determinada classe de credores dos efeitos do plano de recuperação judicial parte da premissa de que a implementação do referido plano permitirá a satisfação desses credores nos termos e condições originalmente pactuados. Se tal premissa é comprovada pelo laudo de viabilidade econômica do plano de recuperação, a recuperação judicial é necessariamente melhor para tais credores do que o cenário da falência, cuja aferição torna-se secundária.

O artigo 50, XVIII prevê, ainda, o teste de melhor interesse para credores "não aderentes", o que pode suscitar dúvida quanto à abrangência do teste, dado que a reforma legislativa introduzida pela Lei n.º 14.112/2020 refere-se à "adesão" de credores como mecanismo de aprovação de plano de recuperação alternativo à deliberação em assembleia geral de credores. Ou seja, na sua literalidade, o artigo 50, XVIII parece tutelar apenas os credores que, na hipótese de aprovação do plano por mecânica de adesão[20], não tenham manifestamente apresentado seu consentimento com o plano de recuperação. Por consequência, a interpretação restritiva desse dispositivo indicaria que não estariam abrangidos pelo teste os credores dissidentes em deliberação tomada por maioria em assembleia geral de credores.

5. CONSIDERAÇÕES SOBRE A CONDUÇÃO DO TESTE DE MELHOR INTERESSE DE CREDORES ("BEST INTEREST OF CREDITORS TEST")

Nas reorganizações de empresas processadas nos termos do *Chapter 11* do *U.S. Bankruptcy Code*, a homologação de um plano de

p. 7-40.

20 Na redação do novo artigo 45-A:
Art. 45-A. As deliberações da assembleia-geral de credores previstas nesta Lei poderão ser substituídas pela comprovação da adesão de credores que representem mais da metade do valor dos créditos sujeitos à recuperação judicial, observadas as exceções previstas nesta Lei.
§ 1º Nos termos do art. 56-A desta Lei, as deliberações sobre o plano de recuperação judicial poderão ser substituídas por documento que comprove o cumprimento do disposto no art. 45 desta Lei.

recuperação pelo juízo competente depende do preenchimento de uma série de quesitos cumulativos estabelecidos na *Section 1129(a)*. Mais especificamente, deverá o juízo examinar se houve aceitação unânime dos credores pertencentes a cada classe de credores atingidos pelo plano de recuperação e, havendo dissidências em qualquer classe, deverá assegurar que os credores dissidentes individualmente considerados receberão ou reterão, nos termos do plano, condições no mínimo equivalentes àquelas que teriam na falência regulada pelo *Chapter 7*[21]-[22].

Diferente do que se vê nos Estados Unidos, no ordenamento brasileiro, o novo regime da LRF prevê a aferição do teste de melhor interesse dos credores apenas em situações específicas, dentre elas a de plano de recuperação que preveja venda integral de ativos do devedor. Ainda assim, o exemplo norte-americano apresenta

21 Section 1129 – Confirmation of plan
(a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met:
(7) With respect to each impaired class of claims or interests—
(A) each holder of a claim or interest of such class—
(i) has accepted the plan; or
(ii) will receive or retain under the plan on account of such claim or interest property of a value, as of the effective date of the plan, that is not less than the amount that such holder would so receive or retain if the debtor were liquidated under chapter 7 of this title on such date; or
(B) if section 1111(b)(2) of this title applies to the claims of such class, each holder of a claim of such class will receive or retain under the plan on account of such claim property of a value, as of the effective date of the plan, that is not less than the value of such holder's interest in the estate's interest in the property that secures such claims.

22 Para além da tutela dos credores minoritários, o teste de melhor interesse também tem o viés de proteger credores dos riscos inerentes à tentativa de soerguimento da atividade empresária, cujo fracasso pode lançar os credores a uma situação ainda pior do que a inicialmente verificada, como aponta Luciana Celidonio: "Tal princípio encontra respaldo no fato de que o credor não pode ser forçado a financiar a tentativa de soerguimento do devedor, sobretudo se considerado que essa tentativa de soerguimento pode piorar o nível de endividamento do devedor e prejudicar ainda mais os interesses do credor. O teste leva em conta o fato de que, muitas vezes, em um cenário de insolvência, os recursos utilizados no processo de recuperação pertencem, em verdade, aos credores: 'Chapter 11 therefore creates a serious risk of loss to the creditors. Chapter 11 prevents creditor from forcing the liquidation of the debtor's property, thus preventing them from receiving the liquidation value of the assets. Chapter 11 allows the debtor to risk that liquidation value in an attempt to reorganize. In a sense them, Chapter 11 forces the creditors to finance the reorganization venture and to bear the risk of losses from it. It might be said that the debtor is gambling with the creditor's money.'" (CELIDONIO, Luciana. Op. cit.)

relevantes contribuições para a compreensão do teste previsto pelo artigo 50, XVIII como condição para a alienação integral de ativos do devedor na forma de unidade produtiva isolada.

Em primeiro lugar, assim como no direito norte-americano, a hipótese do artigo 50, XVIII tem como premissa a realização de um exame comparativo entre a implementação do plano de recuperação e a hipotética falência do devedor, de modo a assegurar que os credores tutelados não serão prejudicados pela alienação integral de ativos no primeiro cenário em comparação aos direitos que lhes seriam assegurados no segundo.

Evidentemente, não cabe ao juízo a condução do estudo comparativo de forma autônoma, até porque não se pressupõe dele o conhecimento técnico para conduzir tal avaliação[1]. Não obstante, recai sobre ele o dever, ainda que limitado, de formar convencimento acerca da avaliação qualitativa de ambos os cenários e os efeitos econômico-financeiros que cada um lança sobre os sujeitos tutelados. Ou seja, exige-se algum grau de controle judicial de aspectos econômico-financeiros do plano de recuperação.

Em segundo lugar, a exemplo do que se vê na jurisdição norte-americana, é razoável afirmar que, ao menos como ponto de partida, compete ao proponente do plano de recuperação o dever de demonstrar ao juízo que os termos e condições do plano de recuperação que pretende ver homologado passa pelo teste legalmente exigido[2]. Ainda nesse tocante, é razoável estimar que credores contrários à homologação do plano de recuperação judicial também procurarão submeter ao juízo estudos independentes que cuidem de estabelecer os contrapontos que entendam cabíveis à análise conduzida pelo proponente do plano de recuperação[3].

1 SONTCHI, Hon. Cristopher S. "Valuation Methodologies: A Judge's View". *American Bankruptcy Institute Law Review*, vol. 20-1, 2012, p. 1-16.

2 SONTCHI, Op. cit.

3 "The parties urge acceptance of the valuation procedures for th[ose] securities which best conform to their views of the applicable law and which, coincidentally, establish the most favorable standing with respect to their own cause. In support of their positions, the parties have submitted considerable evidence by way of

Em terceiro lugar, a prática norte-americana também oferece parâmetro para o ordenamento brasileiro no que se refere à forma da avaliação comparativa para aferição do teste de melhor interesse. Naquela jurisdição, os tribunais formaram entendimento majoritário no sentido de que o exame comparativo deve se basear em evidências e estimativas firmes, sendo inadmissíveis meras premissas. Por isso, a "prova" em questão usualmente se dá por meio de avaliações técnicas e independentes, inclusive com realização de audiência para oitiva dos responsáveis, além da apresentação de informações diversas do devedor como informações financeiras atuais, relação e avaliação de ativos e passivos.

Como fonte de inspiração, vale notar que o *Bankruptcy Code* norte-americano estabelece uma diretriz geral a ser observada pelo conjunto de informações submetidas ao juízo para o "*best interest of creditors test*", ao definir que deverá ser considerado o valor a que determinado credor faz jus tal como se auferido na data de eficácia do plano ("*effective date of the plan*")[4]. Determina aquela lei, portanto, que a comparação entre os cenários de recuperação judicial e de falência tenha por base, de um lado, o valor presente dos pagamentos a que o credor dissidente faz jus ao longo do tempo no âmbito do plano de recuperação e, de outro lado, o valor presente dos rateios a que faz jus no ranking de prioridades da hipotética falência[5].

Para passar pelo "*best interest of creditors test*", o proponente do plano de recuperação deve ser capaz de apresentar, com razoável concretude, que o valor presente dos pagamentos ou direitos

affidavits, expert testimony, exhibits, moving papers, and briefs. Each of the varied and conflicting opinions of the experts was the subject of extensive and, at times, exhaustive cross-examination; hardly a material representation on valuation submitted by one party went unchallenged by another party. The voluminous record in the proceedings speaks eloquently of the tireless efforts of counsel on behalf of their clients" (ROE, Mark e TUNG, Frederick. *Bankruptcy and Corporate Reorganization – Legal and Financial Materials*. 4ª edição. Foundation Press. 2017. p. 22).

4 Caso a data de eficácia do plano não esteja expressamente prevista, o juízo pode fixar a data para fins de cálculo do valor presente de recuperação esperado pelos credores dissidentes (REGOLI, op. cit.).

5 Cf. KLEE, Kenneth N. "Adjusting Chapter 11: Fine-Tuning the Plan Process". *American Bankruptcy Law Journal*, vol. 69, 1995, p. 551.

conferidos a determinado credor no plano de recuperação é superior ao valor presente do pagamento a que o mesmo credor teria direito na falência.

Embora, em tese, o cálculo pareça razoavelmente simples, na prática, sua demonstração pode se mostrar tarefa complexa. Para além de possíveis debates sobre a metodologia de cálculo do valor presente por si só, o cálculo também pode ser sensivelmente afetado por variáveis como o grau de incerteza sobre custos do processo de falência e os impactos do reconhecimento de créditos que sejam ilíquidos ou objeto de litígio ao tempo da análise. Além desse exame, o estudo do cenário de falência também exige, evidentemente, a valoração dos ativos do devedor naquela hipótese, isto é, a estimativa do que se espera arrecadar na liquidação de ativos na falência, o que também impõem desafios relevantes.

Ocorre que, para além da diretriz do valor presente (i.e. estimativa de recuperação com base na "*effective date of the plan*"), a legislação norte-americana não traz outros critérios técnicos para nortear a avaliação comparativa dos cenários, tampouco a jurisprudência fixou procedimentos claros e metodologia para determinar como a análise do cenário de liquidação em falência deve ser conduzida[6].

A mesma opção legislativa se verifica no ordenamento brasileiro, a qual parece acertada, tendo em vista a impossibilidade de se restringir ou antecipar as múltiplas variáveis que podem se aplicar aos diferentes planos de recuperação, a depender, por exemplo, das atividades empresárias desempenhadas, da finalidade dos ativos alienados e dos diferentes perfis de credores a serem tutelados no caso concreto.

As nuances dos cálculos de cada cenário dependem, primordialmente, dos critérios adotados pelo *expert* avaliador.

Por essa razão, assim como se vê no exemplo norte-americano, é razoável presumir que o maior desafio do Poder Judiciário na aplicação do teste previsto no artigo 50, XVIII da LRF será o de identificar, a partir

6 Cf. REGOLI, op. cit.

dos dados trazidos pelas partes, quais premissas e critérios devem prevalecer para o exame comparativo, dado que a adoção de um ou outro parâmetro pode alterar (de forma mais ou menos relevante) as perspectivas de recuperação dos credores[7].

Em muitos casos, na experiência norte-americana, a possibilidade de se avaliar os cenários da recuperação judicial e da hipotética falência a partir de critérios e premissas distintos torna tal avaliação objeto de extenso e complexo litígio entre as partes interessadas. A fim de mitigar ou superar o extenso litígio, não raro os juízes norte-americanos determinam a metodologia de avaliação dos ativos, conforme o exame do caso concreto[8], fixando ao menos principais regras e premissas para avaliação. Além de potencialmente reduzir a complexidade e a duração do litígio em torno da avaliação, medidas saneadoras como essas viabilizam a redução de custos do processo naquela jurisdição[9].

6. CONCLUSÃO

A reforma legislativa promovida pela Lei 14.112/20 à LRF incluiu no artigo 50 da LRF a "venda integral da devedora" como um dos meios de recuperação de que pode dispor o devedor.

Embora meramente exemplificativo, o rol previsto no artigo 50, o inciso XVIII, não apenas institui a venda integral da devedora como unidade produtiva isolada, mas estabeleceu condição para que esse

7 Cita-se, por exemplo, a precificação dos ativos do devedor, com variáveis como a taxa de desconto para cálculo do valor presente, a modalidade de venda dos ativos em falência --- se ordenada em bloco com preservação da empresa (going concern) ou realizada ao longo do tempo com bens individualmente considerados (piecemeal); se realizada em condições de mercado ou de maneira forçada (fire sale). Frequentemente, o proponente que busca ter seu plano homologado pelo teste de melhor interesse dos credores recorre à indicação, no cenário de falência, do valor de liquidação forçada e fragmentada de seus ativos, estimado a partir de análise comparativa com ativos semelhantes à venda no mercado, ou seja, sem capturar o potencial que tais ativos podem gerar ao longo do tempo. (SONTCHI, op. cit.)

8 Cf. REGOLI, op. cit.

9 Cf. BAIRD, op. cit.

tipo de operação possa ser concretizado no âmbito de uma recuperação judicial. Exige-se que não seja dispensado, aos credores não sujeitos à recuperação judicial e àqueles não aderentes, tratamento pior do que aquele que lhes seria destinado em um cenário falimentar.

O primeiro desafio a ser enfrentado no que diz respeito à aplicação das regras atinentes à hipótese de venda integral da devedora refere-se ao conceito de "venda integral". As opiniões divergem entre a alienação da totalidade de ativos da empresa em recuperação ou a alienação da totalidade das quotas ou ações de emissão da sociedade em recuperação. A LRF tal como alterada pela Lei 14.112/20 está em vigor há poucos meses, de modo que apenas a superveniência de precedentes que disponham sobre o conceito de "venda integral da devedora" é que poderá trazer maior clareza à questão.

Qualquer que seja a interpretação quanto ao conceito de venda integral da devedora, porém, o legislador buscou preservar os direitos de credores não submetidos e não aderentes ao plano de recuperação ao prever, como condição mandatória para a chancela da venda integral da devedora, a necessidade de exame comparativo entre o cenário da referida venda e o hipotético cenário da falência.

A partir da experiência norte-americana que lhe serviu de inspiração, é possível antecipar que o novo regramento potencialmente trará relevantes debates acerca dos parâmetros e metodologia a serem aplicados na realização do exame comparativo. Na construção prática do exame de melhor interesse no direito brasileiro, somar-se-á a tais debates a necessária busca pelo equilíbrio entre a almejada preservação da atividade empresarial e a tutela dos direitos de credores não submetidos e não aderentes ao plano de recuperação.

7. BIBLIOGRAFIA

ADLER, Barry E., A Reassessment of Bankruptcy Reorganization After Chrysler and General Motors, 18 *AM. BANKR. INST. L. REV*. 305, 307, 312 (2010).

BAIRD, Douglas G. "Priority Matters: Absolute Priority, Relative Priority, and the Costs of Bankruptcy". *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 165-4, 2017, p. 785-829.

BECUE, Sabrina. M. F. *A alienação de estabelecimento, como meio de recuperação judicial, e a inexistência de sucessão empresarial do adquirente (artigo 60, LRF)*. 2014. 181 f. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Direito. Universidade de São Paulo, 2014.

BRUBAKER, Ralph and TABB, Charles Jordan, Bankruptcy Reorganizations and the Troubling Legacy of Chrysler and GM (September 29, 2010). *University of Illinois Law Review*, Vol. 2010, No. 5, pp. 1375-1410, 2010, U Illinois Law & Economics Research Paper No. LE10-001, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=1549650 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1549650

CELIDONIO, Luciana. O teste do melhor interesse dos credores (best-interest-of-creditors test) in *Recuperação Judicial: análise comparada Brasil - Estados Unidos*. MARTINS e YAGUI (coord.). São Paulo. Ed. Almedina. 1ª edição. 2020.

KLEE, Kenneth N. Adjusting Chapter 11: Fine-Tuning the Plan Process. *American Bankruptcy Law Journal*, vol. 69, 1995.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Financiamento e Investimento na Recuperação Judicial in *Dez Anos da LRF*: estudos sobre a lei de recuperação e falência (coord. CEREZETTI e MAFFIOLETTI). 2015. São Paulo. Ed. Almedina. p. 264-290.

NEYLAND, Jordan and ST JOHN, Kathryn, Hidden Wealth Transfers in Bankruptcy Asset Sales: A Real Option Analysis (February 21, 2021). *Berkeley Business Law Journal*, Vol. 19, No. 1, 2022, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3789763 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3789763.

REGOLI, Natalie. Confirmation of Chapter 11 Bankruptcy: A Practical Guide to the Best Interest of Creditors Test. *Texas Journal of Business Law*, vol. 41, n.º 1, 2005, p. 7-40.

ROE, Mark e TUNG, Frederick. *Bankruptcy and Corporate Reorganization – Legal and Financial Materials*. 4ª edição. Foundation Press. 2017.

ROE, Mark e SKEEL, David. Assessing the Chrysler Bankruptcy. 108 *MICH. L. REV*. (2010).

SACRAMONE, Marcelo. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2ª edição. São Paulo. Ed. Saraiva. 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa; DO AMARAL, Fernando Lima Gurgel; DE MELLO, Marcus Vinícius Ramon Soares. Recuperação judicial como forma de liquidação integral de ativos. Revista de Direito Empresarial – *RDEmp*, Belo Horizonte.

SONTCHI, Hon. Cristopher S. "Valuation Methodologies: A Judge's View". *American Bankruptcy Institute Law Review*, vol. 20-1, 2012, p. 1-16.

WARBURTON, A. Joseph, Understanding the Bankruptcies of Chrysler and General Motors: A Primer, 60 *SYRACUSE L. REV*. (2010).

WARREN, Elizabeth & WESTBROOK, Jay Lawrence, Financial Characteristics of Businesses in Bankruptcy, 73 *AM. BANKR. L.J*. 499 (1999).

WESTBROOK, Jay L., Secured Creditor Control and Bankruptcy Sales: An Empirical View (2015). *University of Illinois Law Review*, Vol. 831, 2015, U of Texas Law, Public Law Research Paper No. 681, Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3064838onte, ano 17, n. 3, p. 155-168, set./dez. 2020.

O *CREDIT BIDDING* E A VENDA DE ATIVOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Rodrigo Saraiva Porto Garcia[10]

1. INTRODUÇÃO

O presente artigo tem o objetivo de discutir como a possibilidade de credores fazerem lances com seus créditos, comumente conhecido como *credit bidding*, pode ser um incentivo para a competição na venda de ativos na recuperação judicial e possivelmente maximizar o valor obtido pelo devedor, tendo em vista as alterações promovidas pela Lei nº 14.112/2020 (a "Reforma da Lei") na Lei nº 11.101/2005 (a Lei de Recuperação de Empresas e Falência, ou "LREF").

A alienação de ativos na recuperação judicial assume um papel de extrema importância, pois, de acordo com a lição de Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi, "a ênfase de uma legislação falimentar deverá recair na perspectiva da eficiência, da realocação de ativos e de um sistema que aumente a eficiência das relações comerciais e das trocas".[11] Ou seja, as regras de venda de ativos em processos de insolvência devem promover a sua realocação eficiente, permitindo a transferência de bens para aqueles empresários que os empregarão com mais eficiência para a produção e circulação de riquezas. Por essa lógica, a alienação de ativos deveria ser um dos meios de recuperação mais utilizados, mas não é isso o que se observa.

A prática dos processos de recuperação judicial mostra, ainda que sem qualquer rigor científico, que os principais meios de recuperação da empresa em crise são a "concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas" e a "equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer

10 Doutorando em Direito Comercial pela USP. Mestre em Direito da Empresa e Atividades Econômicas pela UERJ. Membro do TMA Brasil e da INSOL. Advogado.

11 PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. *Direito, economia e mercados*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, p. 221.

natureza", conforme previsto nos incisos I e XII do art. 50 da Lei nº 11.101/2005. Basicamente, o que se vê é o alongamento da dívida, a previsão de deságio sobre o valor do crédito e a redução das taxas de juros e correção monetária, outrora previstas nos instrumentos contratuais originários.

Os dados empíricos corroboram essa impressão. Em uma profunda análise envolvendo 185 processos de recuperação judicial em trâmite no Estado do Paraná até janeiro de 2017, Eduardo da Silva Mattos e José Marcelo Martins Proença identificaram que em 99,46% dos casos o plano de recuperação previa o alongamento do prazo de pagamento da dívida e em 72,41% dos planos havia concessão de deságio nominal (sem contar os casos de deságio implícito). Os planos que continham tanto a previsão de alongamento da dívida como de deságio chegaram ao montante de 67,82% dos casos. Por outro lado, em aproximadamente 10% dos planos havia previsão de alienação de unidades produtivas isoladas.[12]

Em estudo realizado pelo Observatório da Insolvência do Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência ("NEPI") da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo ("PUC-SP"), em conjunto com a Associação Brasileira de Jurimetria ("ABJ"), Ivo Waisberg, Marcelo Barbosa Sacramone, Marcelo Guedes Nunes e Fernando Corrêa analisaram diversas variáveis em 1194 processos de recuperação judicial em trâmite no Estado de São Paulo, entre janeiro de 2010 e julho de 2017.[13] O estudo identificou 548 planos de recuperação judicial aprovados e, em sua grande maioria, a aplicação de deságio e o alongamento do prazo de pagamento também foram meios de recuperação bastante utilizados: (i) entre os credores com garantia real (presentes em 55,2% dos planos), em 44,3% dos casos havia previsão de deságio, em média de 47,2%, com o prazo médio para pagamento

12 MATTOS, Eduardo da Silva; PROENÇA, José Marcelo Martins. *Recuperação de empresas*: (in)utilidade de métricas financeiras e estratégias jurídicas. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2019, p. 175.

13 WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes; CORRÊA, Fernando. *Recuperação judicial no Estado de São Paulo – 2ª fase do Observatório da Insolvência*. São Paulo, maio 2021, p. 3-4. Disponível em: <https://bit.ly/3fxCU1R>.

em 9 anos, enquanto (ii) entre os credores quirografários (presentes em 97,4% dos planos), em 82,7% dos casos havia deságio, em média de 70,8%, com o prazo médio para pagamento em 9 anos.[14]

No Observatório da Insolvência envolvendo os processos de recuperação judicial do Estado do Rio de Janeiro, os resultados não foram diferentes. Foram analisados 208 processos de recuperação judicial, entre janeiro de 2010 e dezembro de 2018, dos quais 79 tiveram os planos de recuperação aprovados. A aplicação de deságio e o alongamento do prazo de pagamento foram meios de recuperação muito utilizados, sendo possível identificar, a partir da análise de 61 processos digitalizados, que: (i) entre os credores com garantia real (presentes em 31,1% dos planos), em 18% dos casos havia previsão de deságio, em média de 53,6%, com o prazo médio para pagamento em 15 anos, enquanto (ii) entre os credores quirografários (presentes em 91,8% dos planos), em 54,1% dos casos havia deságio, em média de 54,2%, com o prazo médio para pagamento em 10 anos.[15]

A seu turno, no Estado de São Paulo, em apenas 93 dos planos aprovados (ou 18,8%) havia alguma menção à venda de ativos por meio de unidades produtivas isoladas e em 61 planos (ou 11,1% do total) havia previsão de venda de outros ativos por meio de leilão. Entre os 93 planos aprovados que previam a alienação de unidades produtivas isoladas, em tão somente 36 casos (ou aproximadamente 6,6% do total de planos aprovados) a venda efetivamente ocorreu, ao menos até o momento em que o estudo havia sido publicado.[16] Em análise realizada à luz do relatório anterior do Observatório da Insolvência com foco nas varas especializadas da Comarca da Capital de São Paulo, publicado em 2019, verificou-se um desconto de 14,9% nas vendas de

14 *Ibidem*, p. 41-43.

15 WAISBERG, Ivo; BUMACHAR, Juliana; LOSS, Juliana; SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes. *Processos de recuperação judicial no Rio de Janeiro – Observatório da Insolvência*. São Paulo, jun. 2021, p. 42-45. Disponível em: <https://bit.ly/3iff64o>.

16 WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes; CORRÊA, Fernando. *Recuperação judicial no Estado de São Paulo – 2ª fase do Observatório da Insolvência*. São Paulo, maio 2021, p. 36-38. Disponível em: <https://bit.ly/3fxCU1R>..

5 unidades produtivas previstas em planos aprovados (de um total de 8), quando comparado o valor de alienação com o valor de avaliação.[17]

No Estado do Rio de Janeiro, dos 79 planos aprovados, em 23 (ou 31,9% do total) havia previsão de venda de ativos por meio de unidades produtivas isoladas e em 5 planos (ou 6,3% do total) havia previsão de venda de outros ativos por meio de leilão.[18] O relatório não indicou em quais casos a venda teria sido concluída.

A partir dessas informações, é possível notar que o devedor em recuperação tem uma preferência por reestruturar seu passivo impondo um sacrifício aos credores, via redução do valor do crédito e alongamento do prazo de pagamento. A venda de ativos, sejam eles individualmente considerados, sejam eles unidades produtivas, é pouco utilizada. Isso pode ser por diversos motivos, como a facilidade em utilizar modelos já existentes de planos de recuperação na hora de negociar com os credores, a prática corriqueira em impor deságio e alongamento aos credores (o que acaba se tornando quase que sinônimo de reestruturação de dívidas via recuperação judicial, como se viu pelos dados acima), e o desejo do devedor de não "cortar na carne" e se desfazer de seu patrimônio para a satisfação dos credores.

Outro motivo pode ser a dificuldade em atrair interessados dispostos a pagar, pelo menos, o valor de avaliação do ativo colocado à venda. É relevante, portanto, buscar meios para atrair interessados na aquisição do ativo e incentivar a competição, a fim de maximizar o seu valor. Já se afirmou que "bankruptcy auctions are usually conducted in an environment that can be characterized as relatively uncompetitive, as few bidders usually participate".[19] A previsão no

17 SACRAMONE, Marcelo Barbosa; AMARAL, Fernando Lima do; MELLO, Marcus Vinícius Ramon Soares de. Recuperação judicial como forma de liquidação integral de ativos. In: *Revista de Direito Empresarial*, Curitiba, ano 17, n. 3, p. 155-168, 2020, p. 159. As outras 3 vendas de unidades produtivas ocorreram em processos físicos e que não puderam ser objeto de comparação.

18 WAISBERG; BUMACHAR; LOSS; SACRAMONE; NUNES, *op. cit.*, p. 39-40.

19 ROTEM, Yaad; DEKEL, Omar. The bankruptcy auction as a game – designing an optimal auction in bankruptcy. In: *The Review of Litigation*, [*s. l.*], v. 32, p. 323-394, 2013, p. 383. Em estudo realizado por Lynn M. LoPucki e Joseph W. Doherty, com um universo reduzido de casos, é importante ressaltar, viu-se que "the average number

plano de recuperação de apresentação de lances com créditos no procedimento competitivo de venda pode servir para essa finalidade.

Feitas essas considerações, é importante ressaltar que este artigo adota uma abordagem normativa e propõe o *credit bidding* como uma estratégia para incentivar a competição na venda de ativos e, consequentemente, promover a maximização do seu valor. Para isso, busca-se examinar o *credit bidding* na experiência norte-americana e a sua possível adoção pelo ordenamento jurídico brasileiro, à luz das modificações trazidas pela Reforma da Lei. As propostas apresentadas neste trabalho têm por objetivo levantar discussões importantes em torno da venda de ativos na recuperação judicial e como promover o seu objetivo principal, a maximização do valor dos ativos.

2. QUER PAGAR QUANTO? O CREDIT BIDDING COMO ESTRATÉGIA PARA INCENTIVAR A COMPETIÇÃO NA VENDA DE ATIVOS

De maneira direta e simplista, o *credit bidding* permite que o credor ofereça o seu crédito como lance para a arrematação de um ativo posto à venda pelo devedor. Se o seu crédito for superior ao valor de arrematação do ativo, o credor poderá oferecer uma parte do crédito e continuar a exigir a satisfação do montante remanescente. Se o seu crédito for inferior ao preço de arrematação do ativo, por outro lado, o credor poderá oferecer a integralidade do seu crédito como parte do lance e completar a diferença com dinheiro.[20] Opera-se uma compensação entre o valor do crédito devido pelo vendedor e o valor do lance oferecido pelo comprador, com o cancelamento da dívida e a transferência do ativo para o credor, ora comprador.

---

of bidders is only 1.6 per sale. In fifteen of the twenty-six cases for which we have data (58%), there was only one bidder" (LOPUCKI, Lynn M.; DOHERTY, Joseph W. Bankruptcy fire sales. In: *Michigan Law Review,* [*s. l.*], v. 106, n. 1, p. 1-60, 2007, p. 35).

20 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 102.

O seguinte exemplo pode ilustrar a dinâmica do *credit bidding*: Alfa tem um crédito de R$ 1.000,00 em face de Beta, e Beta coloca à venda um bem pelo valor de avaliação de R$ 1.000,00. Alfa poderia participar do leilão e oferecer um lance com seu crédito no valor de R$ 1.000,00. Não havendo outros interessados em adquirir o bem, Alfa seria considerado vencedor e não teria que realizar qualquer desembolso. Caso o bem atraia interesse de outros potenciais compradores, Alfa poderia realizar lances superiores aos R$ 1.000,00 de seu crédito mediante o pagamento da diferença em dinheiro. No cenário em que Alfa é o único credor de Beta, o resultado final de uma arrematação do bem com o crédito é o mesmo que a arrematação com dinheiro, mas o caminho é bem mais simplificado: por meio do lance com o crédito, Alfa não realiza qualquer desembolso e recebe o ativo para quitar a dívida que tem perante Beta.

Caso Alfa tenha que arrematar o bem com dinheiro, Alfa deverá realizar o pagamento de R$ 1.000,00 a Beta (com recursos próprios, ou mediante a contratação de um empréstimo), para então receber o bem e, na sequência, ver o seu crédito de R$ 1.000,00 satisfeito por Beta (e eventualmente pagar a instituição financeira que lhe concedeu o empréstimo).

Como se pode notar a partir desse exemplo, o *credit bidding* torna a operação mais simples e direta. A situação, no entanto, se torna mais complexa quando o devedor possui mais de um credor ou quando se encontra em recuperação judicial. Não só isso, a explicação acima é extremamente simplificada e se concentra na ideia central da operação, sem considerar outros fatores que afetam o *credit bidding*. Para entender melhor o instituto, é necessário explorar como o ordenamento jurídico e a experiência norte-americanos enxergam o *credit bidding*, por se tratar de possíveis fontes de inspiração para o Brasil. Ao mesmo tempo, deve-se investigar se o *credit bidding* pode incentivar a competição no procedimento de venda de ativos e importar em um maior preço de arrematação, com a maximização do seu valor.

2.1. A VENDA DE ATIVOS NA EXPERIÊNCIA NORTE-AMERICANA E O *CREDIT BIDDING*

O *Title 11* do *Code of Laws of the United States of America* (conhecido como *Bankruptcy Code*), e o *Title 11a* (chamado de *Federal Rules of Bankruptcy Procedure*), regulam os processos equivalentes à falência e à recuperação judicial nos Estados Unidos da América ("EUA"). O termo *bankruptcy* é utilizado de forma ampla para abranger os processos de liquidação (*bankruptcy liquidation*, tratado no *Chapter 7* do *Bankruptcy Code*) e de reorganização (*bankruptcy reorganization*, disciplinado pelo *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*).

Por meio do *bankruptcy liquidation*, o devedor se propõe a vender todos os ativos e pagar as dívidas com os recursos obtidos, encerrando seu negócio – ou transferindo-o a um terceiro mediante alienação da empresa como *going concern*. À semelhança da falência brasileira, no *bankruptcy liquidation* os credores são pagos de acordo com a classificação legal dos créditos e nos limites do que foi recebido pela venda dos bens da massa falida. A seu turno, no *bankruptcy reorganization*, o devedor (normalmente) busca a reestruturação da dívida por intermédio de um plano de reorganização, o qual poderá estipular a venda de ativos, a conversão de dívida em participação societária (o que é bastante comum), a redução dos encargos financeiros da dívida, a mudança na forma de pagamento, ou a redução no valor da dívida (o já conhecido deságio ou *haircut*). A conversão do processo de reorganização em liquidação também é possível, caso se verifique a impossibilidade de soerguimento da empresa – aliás, nas negociações entre devedor e credores essa ameaça é comum.

No processo de reorganização previsto no ordenamento jurídico norte-americano, os administradores do devedor permanecem na condução da atividade empresária, o que se chama de *debtor-in-possession* ou DIP – à semelhança do art. 64, Lei nº 11.101/2005. A manutenção da gestão do devedor tem por objetivo incentivar os administradores a buscar o remédio da reorganização o quanto antes,

aumentando as chances de se alcançar uma solução para a crise econômico-financeira da empresa.

Assim como no Brasil, o devedor negocia com os credores e elabora um plano de reorganização que tem o propósito de reestruturar a dívida, o qual se submete à votação por parte dos credores. Entre as medidas de reorganização, o devedor pode prever a venda de ativos, de estabelecimentos empresariais ou da integralidade da empresa – é possível, ainda, promover a venda antes mesmo de apresentado o plano, na forma da §363 do *Bankruptcy Code*.

Durante o processo de reorganização, o devedor pode vender bens no curso ordinário dos negócios (*ordinary course of business*), desde que (i) a venda de tais bens seja uma prática comum na indústria em que o devedor se insere, e (ii) o risco da operação não seja mais elevado do que o esperado pelos credores que emprestaram recursos ao devedor antes do pedido de reorganização.[21] Não há necessidade de autorização do juízo da reorganização ou oitiva dos credores para a alienação destes bens, sob pena de completamente inviabilizar a empresa. É o exemplo da concessionária de automóveis ou do mercado que, mesmo depois do pedido de reorganização, podem continuar a vender os produtos do seu estoque.[22]

Por outro lado, a venda de ativos fora do curso normal dos negócios exige autorização judicial, nos termos da §363(b), do *Bankruptcy Code*. No contexto da reorganização do *Chapter 11*, o devedor e seus administradores podem requerer a alienação de bens que não são essenciais para a continuidade da empresa, ou mesmo unidades produtivas isoladas.[23]

21 A esse respeito, confira-se: FERRIELL, Jeff; JANGER, Edward J. *Understanding bankruptcy*. 2. ed. New York: LexisNexis, 2007, p. 302.

22 Veja-se, nesse sentido: (i) WARREN, William D.; BUSSEL, Daniel J. *Bankruptcy*. 8. ed. New York: Foundation Press, 2009, p. 607-608; e (ii) BAIRD, Douglas G. *Elements of bankruptcy*. 4. ed. New York: Foundation Press, 2006, p. 246.

23 FERRIELL, Jeff; JANGER, Edward J. *Understanding bankruptcy*. 2. ed. New York: LexisNexis, 2007, p. 304-305.

Essa hipótese de venda de ativos ocorre antes da elaboração do plano de reorganização, com a posterior confirmação da operação pelo plano.[24]

É importante ressaltar a necessidade de autorização judicial, depois de ouvidas as partes interessadas. A lei não exige a aprovação dos acionistas ou sócios do vendedor para que a operação seja autorizada pelo juízo da reorganização.[25] E caso a venda englobe bens que servem de garantia para credores, a §363(e) permite que tais credores obtenham do juízo da reorganização uma ordem que proteja seus interesses e impeça a venda (o que se chama de *adequate protection*); apesar disso, é possível que a alienação se concretize desde que (i) o objeto da garantia do credor seja substituído por outro bem, ou (ii) o produto obtido com a venda seja destinado para garantir seu crédito.[26]

Nos termos da §363(f), do *Bankruptcy Code*, a alienação pode ser realizada com a liberação das garantias e passivos que recaem sobre os bens (*free and clear*), desde que se verifique uma das seguintes situações (de maneira alternativa, e não cumulativa): (i) a legislação não falimentar aplicável ao caso permite a alienação do bem sem a transferência de responsabilidade ao adquirente; (ii) o titular da garantia consente com a aquisição por terceiro sem que haja sucessão; (iii) a garantia consiste em um penhor e o valor agregado de todas as garantias que recaem sobre o bem é menor do que o preço de venda do bem; (iv) a garantia é objeto de discussão, o que poderia levar à desconstituição da garantia; ou (v) o titular da garantia pode ser compelido a aceitar dinheiro no lugar do objeto da garantia.[27]

---

24 Nesse sentido, a §363(b), do *Bankruptcy Code,* em muito se assemelha ao art. 66, da Lei nº 11.101/2005.

25 BOWSHER, David K. et al. Perspectives: buyers. In: FRIEDLAND, Jonathan P.; HAMMEKE, Robert A.; VANDESTEEG, Elizabeth B. (Coord.). *Strategic alternatives for and against distressed businesses.* St. Paul: Thomson West, 2015, v. 1, p. 324-325.

26 FERRIELL; JANGER, *op. cit.*, 306-307.

27 A esse respeito, confira-se: BOWSHER *et al., op. cit.*, p. 321-322. Veja-se também: FERRIELL; JANGER, *op. cit.*, p. 308-309.

Além da venda de ativos no curso do processo de reorganização, a §1123(a)(5)(D) e a §1123(b)(4) do *Bankruptcy Code* admitem a alienação de bens como um dos meios de reorganização previstos no plano. Estes dispositivos permitem que o devedor em reorganização faça uma liquidação ordenada de seus ativos, vendendo a totalidade ou a quase totalidade dos seus bens e distribuindo o produto da alienação aos seus credores,[28] tal como ocorreria na realização do ativo na falência aqui no Brasil ou na recém-criada "venda integral da empresa" como meio de recuperação judicial. Assim como a venda na forma da §363(b), os ativos vendidos conforme o plano de reorganização também estão livres de qualquer ônus para o adquirente, de acordo com a §1141(c) do *Bankruptcy Code*.

Pois bem, resta saber onde o *credit bidding* se insere na venda de ativos realizada nos processos de reorganização norte-americanos.

2.2. O *CREDIT BIDDING* NA VENDA REALIZADA NO CURSO DO PROCESSO DE REORGANIZAÇÃO (§363)

A §363(k), do *Bankruptcy Code*, prevê que o credor com garantia real incidente sobre o ativo que está sendo vendido no curso do processo de reorganização pode adquiri-lo e compensar o valor do seu crédito com o preço de aquisição. Segundo Vincent S. J. Buccola e Ashley C. Keller, "[c]redit bidding permits a secured creditor to bid up to the face value of its loan as consideration for the assets a bankrupt debtor proposes to sell".[29] Ou seja, se o valor do crédito de Alfa é de US$ 1.000,00 e o bem vendido por Beta (sobre o qual recai a garantia real de Alfa) é arrematado por Alfa com o lance de US$ 1.000,00, haverá compensação entre o crédito e o preço, com a consequente transferência do bem para Alfa. Se o lance vencedor for superior, por

28 A esse respeito: WARREN, Elizabeth; WESTBROOK, Jay Lawrence. *The law of debtors and creditors*: text, cases and problems. 6. ed. New York: Aspen Publishers, 2009, p. 707.

29 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 100.

exemplo US$ 1.500,00, Alfa poderá compensar até US$ 1.000,00 com o seu crédito e pagar a diferença de US$ 500,00 em dinheiro para o vendedor Beta.

Uma questão interessante diz respeito ao valor do bem objeto da garantia. A venda por leilão é uma forma melhor de identificar o valor do bem do que uma avaliação feita por um perito, razão pela qual o credor titular da garantia poderá oferecer um lance com crédito até o limite do valor do seu crédito.[30] Se o crédito de Alfa é de US$ 1.000,00 e o lance vencedor para a compra do ativo vendido por Beta é de US$ 1.500,00, Alfa deverá realizar um desembolso de US$ 500,00, ainda que o ativo tenha sido avaliado por um perito antes do leilão em US$ 800,00 – o real valor do ativo é US$ 1.500,00, como demonstrou o leilão, de modo que o crédito de Alfa está inteiramente garantido.

A operação realizada no curso do processo de reorganização, na forma da §363(k), muito se assemelha à hipótese em que o devedor possui somente um credor, o que permitiria a este credor realizar um lance com seu crédito para adquirir o bem colocado à venda pelo devedor. Isso é assim, porque no ordenamento jurídico norte-americano vigora a *absolute priority rule*. Segundo Stephen J. Lubben, "[t]he absolute priority rule describes the basic order of payment in corporate bankruptcy: secured creditors get paid first, unsecured creditors get paid next, and only then do shareholders get paid, if at all".[31]

Ou seja, o credor com garantia real, no processo de reorganização do *Chapter 11*, tem direito a receber o valor integral do seu crédito até o limite do valor do bem que lhe serve de garantia.[32] Se Alfa tem um crédito de US$ 1.000,00 garantido por um ativo de Beta que é avaliado em US$ 1.500,00, Alfa deve ser pago o valor total de US$ 1.000,00, sob pena de violação da *absolute priority rule*; se o valor de avaliação do

30 *Ibidem*, p. 106-107.

31 LUBBEN, Stephen J. The overstated absolute priority rule. In: *Fordham Journal of Corporate & Financial Law,* [*s. l.*], v. 21, p. 581-606, 2016, p. 581.

32 TABB, Charles J. Credit bidding, security and the obsolescence of Chapter 11. In: *University of Illinois Law Review,* [*s. l.*], v. 2013, n. 1, p. 103-150, 2013, p. 108.

ativo for inferior, por exemplo US$ 800,00, Alfa tem direito a receber US$ 800,00 e o saldo remanescente é conhecido como *deficiency claim*, com natureza de crédito *unsecured* (que pode ser equiparado ao crédito quirografário, aqui no Brasil). Assim, realizada a alienação do ativo objeto da garantia, o produto da venda deve ser direcionado ao pagamento do credor titular da garantia, com o saldo que porventura sobrar remetido ao pagamento dos demais credores juniores.

É por isso que, ao vender o ativo dado em garantia a determinado credor, a §363(k) do *Bankruptcy Code* confere ao titular da garantia a possibilidade de realizar um lance com o seu crédito: "This right is based upon the secured creditor's right to receive the full amount of their claim".[33] Essa é uma forma de proteger os interesses do credor, na medida em que "[t]he purpose of credit bidding is to ensure that the market properly values the creditor's colateral. Credit bidding allows secured creditors to trump other bids that are lower than the value of the property, thus ensuring that an auction yields a fair and equivalent price".[34]

Ao permitir que os credores com garantia real ofereçam lances com seus créditos, é necessário ter certeza do valor do crédito e da higidez da garantia. O caso da Octagon Roofing[35] é ilustrativo dessa situação: um credor pretendia participar do procedimento de venda da §363(b) e apresentar lances com seu crédito, garantido com penhor sobre os equipamentos e sobre o estoque do vendedor, além de hipoteca de segundo grau sobre a planta industrial. A validade da hipoteca de segundo grau estava sendo questionada e, em razão disso, o juiz entendeu que se o credor quisesse oferecer um lance com esse crédito deveria apresentar uma carta de crédito no valor da garantia real objeto de questionamento.

33 MIKHAIL, Merriam. Extra! Extra! Philadelphia Newspapers jeopardizes credit bidding. In: *Emory Bankruptcy Developments Journal,* [*s. l.*], v. 28, p. 135-176, 2011, p. 163.

34 *Ibidem*, p. 145.

35 U.S. Bankruptcy Court for the Northern District of Illinois, *In re Octagon Roofing*, 123 B.R. 583 (Bankr. N.D. Ill. 1991).

Em outras palavras, quando há algum tipo de disputa em torno do crédito ou da validade da garantia, é recomendável que o credor que oferece lance com seu crédito apresente também alguma espécie de caução para assegurar o pagamento em dinheiro, caso no fim da disputa se conclua que o credor não poderia ter feito um lance com todo o crédito ou com parte dele.[36]

É assim que o *credit bidding* funciona em uma venda no curso do processo, na forma da §363 do *Bankruptcy Code*. A situação muda quando a venda é realizada nos termos do plano de reorganização?

2.3. O *CREDIT BIDDING* NA VENDA REALIZADA NA FORMA DO PLANO DE REORGANIZAÇÃO (§1129)

Caso a venda do ativo esteja prevista no plano de reorganização, a situação é ligeiramente distinta. Se o plano for aprovado pela classe de credores com garantia real, a alienação do ativo poderá ocorrer com ou sem o *credit bidding*.

De um lado, se o plano não for aprovado pelos credores com garantia real, a §1129(b)(1) estabelece que o plano pode ser aprovado por *cram down* se a classe de credores dissidente for tratada de maneira justa e equitativa (*fair and equitable*) e sem discriminação injusta (*unfair discrimination*). Para que o plano seja considerado justo e equitativo quanto à classe de credores com garantia real, a §1129(b)(2)(A) prevê três formas de resguardar os interesses de tais credores: (i) o credor deve continuar com sua garantia e receber pagamentos em dinheiro ao longo do tempo que alcancem o valor de seu crédito garantido; (ii) em caso de venda do ativo, o credor titular da garantia pode realizar lances com seu crédito, na forma da §363(k), e o objeto da sua garantia passará do bem alienado ao produto da venda, sendo observado o item (i) ou o item (iii) nesse caso; ou (iii) o credor titular da garantia deve

36 DINIZO JR, Antonio M. Cause for credit bidding: utilizing secured debt to obtain property during a bankruptcy auction. In: *Houston Business and Tax Law Journal,* [*s. l.*], v. 19, p. 84-122, 2019, p. 121.

receber o *indubitable equivalent* (o equivalente inconfundível, em uma tradução quase literal) do seu crédito.[37]

Ou seja, em uma primeira leitura da §1129(b)(2)(A), o plano de reorganização pode ser aprovado por *cram down*, contra a vontade dos credores com garantia real, mesmo que a venda do ativo não lhes assegure o direito de realizar lances com seus créditos, conforme §363(k). Essa questão foi objeto de discussão em três casos paradigmáticos: (i) Pacific Lumber Co.,[38] (ii) Philadelphia Newspapers[39] e (iii) RadLAX Gateway Hotel.[40]

No caso da Pacific Lumber Co., o pedido de reorganização envolveu seis entidades integrantes do grupo societário, entre as quais a Pacific Lumber Company ("Palco") e a sua subsidiária integral, a Scotia Pacific LLC ("Scopac"). A Palco possuía uma dívida de US$ 160 milhões com a Marathon Structured Finance ("Marathon") e a Scopac possuía dívidas de US$ 780 milhões, US$ 40 milhões com o Bank of America e US$ 740 milhões com titulares de *notes* (*noteholders*). Todos os ativos da Scopac foram dados em garantia real do Bank of America, em primeiro grau, e dos *noteholders*, em segundo grau. Durante o processo de reorganização, o juízo chegou à conclusão de que um dos ativos da Scopac, uma plantação de árvores, teria um valor de avaliação de US$ 510 milhões. Nesse cenário, a Marathon (credor apenas da Palco, e não da Scopac) propôs um plano de reorganização por meio do qual realizaria o pagamento de US$ 580 milhões (US$ 40 milhões para o Bank of America e US$ 540 milhões para os *noteholders*) e sairia do processo como o novo proprietário de todos os ativos do grupo

37 MIKHAIL, Merriam. Extra! Extra! Philadelphia Newspapers jeopardizes credit bidding. In: *Emory Bankruptcy Developments Journal,* [*s. l.*], v. 28, p. 135-176, 2011, p. 144-146.

38 U.S. Court of Appeals, *In re Pacific Lumber Co.,* 584 F.3d 229 (5th Cir. 2009).

39 U.S. Court of Appeals, *In re Philadelphia Newspapers, LLC*, 599 F.3d 298 (3d Cir. 2010).

40 U.S. Supreme Court, *RadLAX Gateway Hotel, LLC v. Amalgamated Bank*, No. 11-166, 2012 WL 1912197 (U.S. May 29, 2012).

Pacific Lumber, juntamente com um de seus concorrentes diretos, a Mendocino Redwood Co.[41]

Os *noteholders* se opuseram ao plano apresentado, afirmaram que deveriam poder realizar lances com seu crédito para adquirir os ativos da Scopac e apontaram a subavaliação da plantação de árvores, o que poderia ser retificado caso lhes fosse permitido o *credit bidding*. Ao avaliar a questão, o juiz entendeu que o pagamento em dinheiro a ser realizado pela Marathon preencheria o requisito do *indubitable equivalent* previsto na §1129(b)(2)(A)(iii) e confirmou o plano de reorganização por *cram down*.

Os *noteholders* recorreram e argumentaram que o *cram down* do plano que prevê a venda de ativos deve sempre respeitar o requisito da §1129(b)(2)(A)(ii), por ser o único requisito que trata especificamente da alienação de ativos, de modo a permitir o *credit bidding*. Ao apreciar o recurso, o *5th Circuit* entendeu que a §1129(b)(2) não impede a confirmação do plano por *cram down* quando os ativos são vendidos sem sucessão (*free and clear*) e sem oferecer aos credores com garantia real a oportunidade de oferecer lances com seus créditos. Além disso, o *5th Circuit* reconheceu que os requisitos da §1129(b)(2)(A) são alternativos, e não cumulativos, motivo pelo qual seria possível resguardar os direitos dos credores garantidos mediante o pagamento do *indubitable equivalent* dos seus créditos – o que, no caso da Palco, equivalia à avaliação de US$ 510 milhões da plantação de árvores, confirmada pelo juiz.

A seu turno, no caso da Philadelphia Newspapers, o grupo devedor possuía uma dívida de US$ 318 milhões com a garantia real sobre todos os ativos do grupo. De acordo com o plano de reorganização proposto pelo grupo devedor, os credores receberiam o prédio da sede do grupo, avaliado em US$ 29,5 milhões, e o produto da venda dos demais ativos do grupo, no valor de US$ 37 milhões. O grupo devedor conseguiu estimar o valor de venda em US$ 37 milhões a partir da

41 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 109-110.

oferta de um *stalking horse*, que tinha administradores e acionistas em comum com o grupo em reorganização.[42]

Quando o grupo devedor peticionou para aprovar o procedimento de venda dos ativos sem a possibilidade de *credit bidding*, com pagamento do preço apenas em dinheiro, os credores com garantia real se opuseram, afirmando que "[o]nly by credit bidding their claims, (...) could they ascertain the 'true' value of their collateral for the purposes of determining whether they were receiving fair and equitable treatment under the Plan".[43] Ao analisar a questão, o juiz afirmou que apenas autorizaria uma venda que permitisse o *credit bidding* aos credores com garantia real. Em razão disso, o juiz rejeitou o plano de reorganização apresentado pelo grupo, ao entender que a §1129(b)(2)(A) não permitiria a confirmação do plano por *cram down* com a previsão de venda de ativos sem a possibilidade de *credit bidding* – para o juiz, o requisito da §1129(b)(2)(A)(ii) seria obrigatório quando o plano prevê a alienação dos ativos.

O grupo devedor recorreu e obteve a reforma da decisão de 1ª instância. Para a maioria dos julgadores do *3rd Circuit*, os requisitos da §1129(b)(2)(A) são alternativos e permitiriam o *cram down* do plano quando qualquer um dos três requisitos for cumprido, fazendo referência ao caso da Pacific Lumber Co.[44] Os julgadores entenderam que o produto da venda pode satisfazer o requisito do *indubitable equivalent*, não sendo obrigatório conferir aos credores com garantia real o direito de oferecer lances com seus créditos.[45]

---

42 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 112. Vale conferir também: WEINTRAUB, William P.; FOX, Gregory W.; JARASHOW, Kizzy L. Third circuit bids credit bidding adieu. In: *Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice*, [*s. l.*], v. 19, n. 3, p. 265-282, 2010, p. 265-266.

43 WEINTRAUB; FOX; JARASHOW, *op. cit.*, p. 267.

44 MIKHAIL, Merriam. Extra! Extra! Philadelphia Newspapers jeopardizes credit bidding. In: *Emory Bankruptcy Developments Journal*, [*s. l.*], v. 28, p. 135-176, 2011, p. 140.

45 No fim das contas, os credores com garantia real participaram da venda dos ativos da Philadelphia Newspapers e apresentaram uma oferta vencedora no valor de US$ 138,9 milhões, mediante pagamento em dinheiro de US$ 105 milhões e em bens imóveis do grupo devedor, no montante de US$ 33,9 milhões. Como os credores

Por fim, no caso do RadLAX Gateway Hotel ("RadLAX"), o devedor contraiu um empréstimo de US$ 142 milhões, com garantia real de todos os ativos da RadLAX, para renovar um hotel e construir um estacionamento nas imediações do aeroporto internacional de Los Angeles. Diante de custos inesperados de construção e sem capacidade de gerar liquidez, a RadLAX iniciou o procedimento de *Chapter 11* e propôs um plano de reorganização com a venda de seus ativos em um procedimento competitivo com ofertas apenas em dinheiro – a RadLAX já contava com um *stalking horse* disposto a pagar aproximadamente US$ 47,5 milhões.[46] Contudo, o credor com garantia real questionou a impossibilidade de realizar lances com seu crédito de aproximadamente US$ 120 milhões.[47]

O juízo da reorganização entendeu que o plano não respeitava a §1129(b)(2)(A), ainda que o devedor argumentasse que o credor titular da garantia receberia o *indubitable equivalent* do seu crédito, mediante pagamento em dinheiro do *stalking horse*. Em sede de recurso, o *7th Circuit* manteve a decisão de 1ª instância.[48]

Devido à divergência entre as decisões das cortes de apelação de diferentes circuitos, a Suprema Corte foi chamada a resolver a questão. Ao analisar o tema, a Suprema Corte rejeitou a interpretação "hiperliteral e contrária ao bom senso" defendida pela RadLAX, de que a conjunção alternativa "ou" permitiria o preenchimento do requisito do *credit bidding* ou o requisito do *indubitable equivalent*, com o objetivo de autorizar o *cram down*. Para a Suprema Corte norte-americana, os incisos da §1129(b)(2)(A) de fato são alternativos, mas cada qual

com garantia real detinham um crédito de US$ 318 milhões contra o grupo, a parcela em dinheiro do produto da venda retornará a eles, para a satisfação do seu crédito (WEINTRAUB; FOX; JARASHOW, *op. cit.*, p. 278).

46 TABB, Charles J. Credit bidding, security and the obsolescence of Chapter 11. In: *University of Illinois Law Review,* [*s. l.*], v. 2013, n. 1, p. 103-150, 2013, p. 133.

47 ORLOFF, Riley. Chapter 11 asset sales: will there be a chilling effect on section 363(k) credit bidding after In re Fisker Automotive Holdings LLC? In: *Fordham Journal of Corporate & Financial Law,* [*s. l.*], v. 20, n. 1, p. 269-291, 2014, p. 283.

48 U.S. Court of Appeals, *In re River Road Hotel Partners*, 651 F.3d 642 (7th Cir. 2011). O recurso da RadLAX foi julgado em conjunto com o recurso apresentado no *Chapter 11* do River Road Hotel Partners, que se encontrava em situação bastante semelhante.

é aplicável para uma espécie de plano de reorganização, de acordo com suas previsões específicas: "(i) is the rule for plans under which the creditor's lien remains on the property, (ii) is the rule for plans under which the property is sold free and clear of the creditor's lien, and (iii) is a residual provision covering dispositions under all other plans". A questão não revolve em torno da exigência de cumprimento de mais de um requisito pelo devedor, mas sim qual dos três requisitos o devedor deve satisfazer. O devedor que pretende vender seus ativos sem sucessão (*free and clear*), conforme §1129(b)(2)(A), deve satisfazer os requisitos do inciso (ii), e não os requisitos dos incisos (i) e (iii).

Com a decisão da Suprema Corte norte-americana, abriu-se um caminho para assegurar o *credit bidding* também nas vendas realizadas na forma do plano de reorganização, assim como aquelas promovidas nos termos da §363(b). Ou seja, o tratamento das vendas na forma do plano de reorganização, ao menos atualmente, tende a ser o mesmo que aquele conferido às vendas da §363. Agora, qual o efeito do *credit bidding* sobre a concorrência para a compra dos ativos?

3. O *CREDIT BIDDING* PODE SER UMA FORMA DE INCENTIVAR A COMPETIÇÃO?

Sem o *credit bidding*, já se observou que "the standard turnout at auctions of insolvent companies is normally very low – uninformed bidders tend not to submit high bids and often demand break-up fees as a condition to their bid".[49] A existência de poucos concorrentes na aquisição do ativo pode promover um incentivo contrário à maximização do valor dos ativos, perseguida pelos procedimentos competitivos de venda em processos de reestruturação e insolvência.

49 HOFFMAN, Michael J. RadLAX Gateway Hotel, LLC v. Amalgamated Bank: examining the importance of credit bidding at Chapter 11 asset sales. In: *Houston Law Review,* [*s. l.*], v. 50, n. 4, p. 1223-1254, 2013, p. 1252.

Isso, porque quanto maior o número de concorrentes, maior tende a ser o preço de arrematação.[50]

A possibilidade de credores oferecerem lances com os seus créditos pode maximizar o valor do ativo posto à venda, na medida em que aumenta o número de possíveis participantes no procedimento competitivo, os quais têm acesso a uma moeda equivalente ao dinheiro (seus créditos) para a finalidade de adquirir o ativo.[51] Como bem apontado por Michael J. Hoffman, "[b]y increasing the number of bidders and encouraging a high number of financially stable bidders at auction, the debtor will maximize sale proceeds".[52]

Outra possível vantagem do *credit bidding* é a redução da assimetria de informações que normalmente existe entre o vendedor e os potenciais compradores do ativo. No caso do credor com garantia real, é provável que ele esteja mais familiarizado com o ativo e possua informações que o permitam precificá-lo mais adequadamente. Considerando que a assimetria informacional pode reduzir o valor que terceiros estariam dispostos a pagar pelo ativo, tais credores estão em posição de oferecer uma oferta mais elevada. Nesse cenário, à luz da experiência norte-americana, "[t]he secured creditor is the very bidder the debtor cannot afford to deter from bidding – at least if it does not wish to leave money on the table".[53]

50 Segundo R. Preston McAfee e John McMillan, "[t]he more bidders there are, the higher on average is the valuation of the second-highest-valuation bidder. Hence: increasing the number of bidders increases the revenue on average of the seller". E os autores continuam para afirmar que "[a]s the number of bidders approaches infinity, the price tends to be the highest valuation" (MCAFEE, R. Preston; MCMILLAN, John. Auctions and bidding. In: *Department of Economic Research Reports*, 8601, London, ON: Department of Economics, University of Western Ontario, 1986, p. 21-22). Vale conferir também: WILSON, Robert. A bidding model of perfect competition. In: *The Review of Economic Studies*, [*s. l.*], v. 44, n. 3, p. 511-518, out. 1977, p. 511.

51 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 106.

52 HOFFMAN, *op. cit.*, p. 1252.

53 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 120.

Mais uma vantagem do *credit bidding* é a redução dos custos de transação,[54] na medida em que o credor com garantia real não precisa buscar financiamento no mercado para adquirir o ativo, caso seja o vencedor do procedimento competitivo. Como se sabe, qualquer tipo de empréstimo terá custos associados, como eventuais taxas cobradas no momento da contratação e juros incidentes sobre o dinheiro emprestado. Os empréstimos de valores mais vultosos podem depender também de uma prévia auditoria do arrematante do ativo, o que gera custos adicionais e pode significar um período mais demorado até a conclusão da venda.

A diminuição dos custos de transação pode levar a uma oferta mais alta no procedimento competitivo.[55] Já se afirmou que "a bankruptcy auction should be designed to maximize the proceeds (revenues, in auction theory jargon) from the sale while minimizing the transaction costs and protecting the interests of the various claimants".[56] A título exemplificativo, se Alfa está disposto a oferecer até US$ 1.000,00 pelo ativo de Beta, caso tenha que contrair um empréstimo que gere custos de US$ 100,00, o lance máximo que Alfa oferecerá pelo ativo será US$ 900,00; caso Alfa pudesse apresentar um lance com seu crédito de US$ 1.000,00, devido à redução nos custos de transação, o preço de arrematação do ativo poderia ser superior a um procedimento competitivo que aceitasse apenas dinheiro.

Mas é importante ter sempre em mente que, à luz das peculiaridades do caso, o juízo da reorganização pode impedir ou limitar o *credit bidding* quando houver justificativa para isso, nos termos da §363(k), caso se verifique uma situação de conluio, com o objetivo de prejudicar outros credores, ou caso o *credit bidding* possa esfriar o

54 HOFFMAN, Michael J. RadLAX Gateway Hotel, LLC v. Amalgamated Bank: examining the importance of credit bidding at Chapter 11 asset sales. In: *Houston Law Review,* [*s. l.*], v. 50, n. 4, p. 1223-1254, 2013, p. 1250-1251.

55 BUCCOLA; KELLER, *op .cit.*, p. 121.

56 ROTEM, Yaad; DEKEL, Omar. The bankruptcy auction as a game – designing an optimal auction in bankruptcy. In: *The Review of Litigation,* [*s. l.*], v. 32, p. 323-394, 2013, p. 382.

interesse no ativo e afastar eventuais participantes do procedimento de venda, potencialmente reduzindo o preço de arrematação.[57]

No caso Fisker Automotive Holdings ("Fisker"),[58] o credor com garantia real cedeu seu crédito de US$ 168,5 milhões para a Hybrid Tech Holdings ("Hybrid") pelo valor de US$ 25 milhões, a qual pretendia adquirir todos os ativos da Fisker por um lance com crédito no valor de US$ 75 milhões. No entanto, havia discussão a respeito da perfeita constituição da garantia real e o comitê de credores quirografários se opôs ao *credit bidding*, requerendo que fosse vedado tal direito à Hybrid ou ao menos fosse limitado o lance com crédito ao valor efetivamente pago, de US$ 25 milhões. A oposição se baseou no potencial risco que o *credit bidding* poderia ter para afastar outros interessados – na verdade, um interessado em especial, a Wanxiang America Corporation ("Wanxiang").

Ao analisar a discussão, o juízo da reorganização entendeu que o direito do credor de apresentar lances com seu crédito poderia ser limitado para fomentar um ambiente competitivo de concorrência pelos ativos, e reconheceu que, em razão disso, o *credit bidding* por parte da Hybrid deveria ser limitado para não esfriar a competição. Somado a isso, o juiz levou em consideração a discussão acerca da constituição da garantia real e determinou a limitação do *credit bidding* ao limite de US$ 25 milhões, a quantia paga pela Hybrid para adquirir o crédito. Depois de 19 rodadas de lances, em uma disputa acirrada

57 Para Yaad Rotem e Omar Dekel, o *credit bidding* por si só poderia esfriar a competição: "'credit bidding' may also have a detrimental chilling effect on potential bidders and the intensity of the auction competition because the secured creditor can bid 'for free' up to the value of her secured claim. Other bidders may fear that the secured creditor will overuse her 'credit bidding' entitlement in an attempt to drive the bidding higher. The chilling effect becomes even stronger if the potential bidders fear that the secured creditor will not incur any costs should she decide to 'credit bid'" (*Ibidem*, p. 390). Veja-se também: ERENS, Brad B.; HALL, David A. Secured lender rights in 363 sales and related issues of lender consent. In: *ABI Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 535-568, 2010, p. 558.

58 U.S. Bankruptcy Court for the District of Delaware, *In re Fisker Auto. Holdings, LLC*, No. 13–13087(KG), 2014 WL 210593 (Bankr. D. Del. Jan. 17, 2014).

entre Hybrid e Wanxiang, os ativos da Fisker foram arrematados pela Wanxiang com um lance de US$ 149,2 milhões.[59]

Também é importante mencionar o caso da Charles Street African Methodist Episcopal Church ("Charles Street"),[60] outro caso em que se limitou o direito do credor com garantia real de realizar um lance com seu crédito. A Charles Street pretendia alienar dois terrenos contíguos a um *stalking horse*, a Action for Boston Community Development, Inc. ("ABCD"), ou ao maior lançador em um procedimento competitivo. Caso a ABCD não se sagrasse vencedora no leilão, a Charles Street deveria pagar *break-up fees*[61] no montante de US$ 50 mil à ABCD. Os terrenos despertaram interesse de outros dois potenciais adquirentes, a Horizon for Homeless Children, Inc. e a OneUnited, e esta última pretendia realizar lances com seu crédito.

No caso, o devedor questionava o crédito da OneUnited, que era objeto de uma disputa relativa à compensação de créditos, e buscou afastar a possibilidade de *credit bidding*. Alternativamente, a Charles Street requereu fosse exigido o pagamento de um valor mínimo de US$ 210 mil em dinheiro, para fazer frente aos *break-up fees* do *stalking horse*. Ao apreciar o requerimento do devedor, o juízo entendeu que não haveria como afastar o *credit bidding* em razão da disputa em torno do crédito, mas acolheu o pedido alternativo para exigir que a OneUnited oferecesse parte do seu lance em dinheiro para cobrir eventuais *break-up fees* da ABCD, mas no valor de US$ 50 mil – o exato

59 ORLOFF, Riley. Chapter 11 asset sales: will there be a chilling effect on section 363(k) credit bidding after In re Fisker Automotive Holdings LLC? In: *Fordham Journal of Corporate & Financial Law,* [*s. l.*], v. 20, n. 1, p. 269-291, 2014, p. 287-288.

60 U.S. Bankruptcy Court for the District of Massachusetts, *In re Charles St. African Methodist Episcopal Church,* 510 B.R. 453, 455 (Bankr. D. Mass. 2014).

61 É comum que o contrato de *stalking horse* estabeleça *break-up fees*: nada mais do que uma multa compensatória a ser paga pelo devedor se (i) o *stalking horse* não for o vencedor no procedimento competitivo de licitação, (ii) o vendedor descumprir o contrato de *stalking horse* antes do aperfeiçoamento da operação (conhecido como fechamento, ou *closing*), ou (iii) a venda não se concretizar até uma data previamente determinada. O objetivo dos *break-up fees* é compensar o *stalking horse* por todo o esforço realizado na avaliação dos ativos e na apresentação de uma oferta mínima, e que pode servir para despertar o interesse de outros investidores no ativo (BAIRD, Douglas G. *Elements of bankruptcy.* 4. ed. New York: Foundation Press, 2006, p. 249-250).

valor dos *break-up fees*. Essa seria uma justificativa suficiente para limitar o direito do credor de oferecer lances com seu crédito.[62]

A partir dessa exposição, é possível notar algumas diferenças estruturais quando se compara o *Chapter 11* com a recuperação judicial no Brasil. Nesse cenário, pergunta-se: seria possível permitir o *credit bidding* na venda de ativos em processos de recuperação judicial?

4. O ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO COMPORTA O *CREDIT BIDDING*?

Existem algumas distinções importantes entre o tratamento do *credit bidding* no *Chapter 11* e o ambiente de recuperação judicial no Brasil.

Primeiro, em um contexto de recuperação judicial, os credores com garantia real (hipoteca, penhor e anticrese) não têm direito a receber o valor integral dos seus créditos até o limite do valor do objeto da garantia. Isso, porque os créditos com garantia real podem ser reestruturados pelo plano de recuperação, com a imposição de deságios que venham a reduzir o montante dos créditos para níveis inferiores aos valores dos bens que servem de garantia. Não existe noção semelhante à *absolute priority rule* na recuperação judicial brasileira: os credores com garantia real não têm direito a receber primeiro, para somente então se proceder ao pagamento dos demais credores, a ordem de pagamentos existe apenas em um cenário de falência, conforme arts. 83 e 84 da Lei nº 11.101/2005. Aliás, os estudos do Observatório da Insolvência citados anteriormente identificaram que os credores com garantia real comumente sofrem deságio nos planos de recuperação.

Ou seja, não só inexiste uma exigência de pagamento integral para os credores com garantia real no Brasil, dentro do limite do produto da venda dos ativos que servem de garantia ou considerado o

62 HARMS, Austin. Credit bidding: expanding the "for cause" exception under Section 363(k) of the Bankruptcy Code. In: *Hastings Business Law Journal,* [*s. l.*], v. 12, n. 2, p. 241-279, 2016, p. 272.

valor de sua avaliação (caso não haja venda), como também é comum a imposição de deságio explícito e alongamento do prazo de pagamento.

Segundo, e em decorrência do exposto acima, não há um dispositivo específico na Lei nº 11.101/2005 para prever o *credit bidding* como mecanismo de proteção dos interesses dos credores com garantia real. O art. 50, §1º, traz a única proteção para os credores com garantia real: a supressão ou a substituição do ativo objeto da garantia, em caso de alienação, dependem de aprovação expressa do credor titular da garantia.

Nos EUA, o *credit bidding* está expressamente previsto no *Bankruptcy Code* como um direito dos credores com garantia real e uma proteção aos seus interesses. As discussões em torno do *credit bidding* por lá, como se viu, se concentram em permitir ou não o exercício desse direito, tendo em vista as circunstâncias fáticas (e.g., conluio ou desestímulo à competição) ou o momento em que se pretende realizar a venda (e.g., tendo em vista a discussão em torno da venda na forma do plano de reorganização). A base legal para o *credit bidding*, contudo, está presente e assegurada aos titulares de créditos com garantia real, sujeito apenas a interpretações por parte da jurisprudência – não há necessidade de previsão do *credit bidding* em instrumentos contratuais ou no plano de reorganização, embora isso seja possível.

Conquanto não exista regra expressa para tratar do *credit bidding* na Lei nº 11.101/2005, a realização de lances com créditos não é algo novo ou desconhecido no Brasil.

4.1. A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA COM O CREDIT BIDDING ATÉ AGORA

Desde a vigência do Regulamento nº 737/1850, aplicável ao processo comercial e ao processo civil, havia alguma previsão autorizando a realização de lances com créditos. Nos termos do art. 1º do Decreto nº 763/1890, o credor podia apresentar lance na hasta pública desde que autorizado pelo juiz, conforme §4º do art. 549. O art.

551 estabelecia que "[s]i o arrematante fôr o mesmo credor exequente, será obrigado a depositar o preço da arrematação sómente nos casos em que não póde levanta-lo". Significava que o credor podia participar do leilão, apresentar lances e arrematar o bem, mas somente devia depositar o preço se houvesse algum "embargo ou protesto de preferencia e rateio por parte de outro credor", nos termos do art. 557. Não existindo questionamento do título executivo pelo devedor, nem concurso singular de credores e preferência de outro credor, o credor arrematante não era obrigado a depositar o lance vencedor; o bem era arrematado com seu crédito.

Previsões semelhantes a essa foram mantidas no art. 977, §1º, do Código de Processo Civil de 1939 ("CPC/1939") e no §2º do art. 690 do Código de Processo Civil de 1973 ("CPC/1973"), que, com a reforma promovida pela Lei nº 11.382/2006, passou a tratar do tema no parágrafo único do art. 690-A. Com a edição do Código de Processo Civil de 2015 ("CPC/2015"), o tema foi tratado no §1º do art. 892, segundo o qual "[s]e o exequente arrematar os bens e for o único credor, não estará obrigado a exibir o preço, mas, se o valor dos bens exceder ao seu crédito, depositará, dentro de 3 (três) dias, a diferença [...]". De acordo com o comentário de Luis Guilherme Aidar Bondioli, o credor que arremata o bem é "liberado da exibição do preço (art. 892, § 1.º, do CPC/2015; art. 690-A, parágrafo único, do CPC/1973), isto é, da entrega do dinheiro necessário para a aquisição do bem. Nessas condições, seu crédito acaba sendo a contrapartida da referida aquisição".[63]

Havendo concurso singular de credores com algum credor com preferência material ou processual, ainda assim o credor pode utilizar seu crédito para arrematar o bem, mas desde que deposite a quantia necessária para satisfazer os credores que lhe precedem no concurso.[64] Esse entendimento pode ser visto em acórdão do TJSP, segundo o qual "diante da possibilidade de arrematação do bem

63 BONDIOLI, Luis Guilherme Aidar. *Comentários ao novo código de processo civil.* 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016, p. 1269.

64 ASSIS, Araken de. *Manual da execução* [livro digital]. 4. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

pela exequente, (...) com a utilização do próprio crédito exequendo, necessário determinar que, caso isso ocorra, ela deposite nos autos o valor do crédito pleiteado pelo agravante, a fim de evitar a frustração do concurso de credores".[65]

Pode-se perceber que o credor brasileiro já está familiarizado com a noção do *credit bidding*, ainda que não com essa nomenclatura. Em um contexto de recuperação judicial, contudo, não há uma regra específica para permitir expressamente o lance com créditos na venda de ativos, o que não parece ser um impeditivo absoluto ao *credit bidding*. Isso, em virtude da natureza contratual da recuperação judicial, que resulta em um negócio jurídico celebrado pelo devedor com seus credores (o plano de recuperação), sob supervisão do administrador judicial, do Ministério Público e do juízo.[66]

Assim, à luz da redação originária da Lei nº 11.101/2005, já era possível ao plano de recuperação prever a participação de credores no procedimento competitivo de venda de ativos com a apresentação de lances com seus créditos. E foi isso que de fato ocorreu em alguns processos de recuperação judicial bastante conhecidos do mercado e dos estudiosos do tema: (i) o caso do Grupo Renuka do Brasil,[67] e (ii) o caso do Grupo Abril.[68]

O Grupo Renuka do Brasil, em um processo de recuperação judicial que se arrastava por anos e com um plano de recuperação aprovado e aditado mais de uma vez, decidiu realizar a venda de uma de

65 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, AI nº 2241850-55.2019.8.26.0000, Des. Castro Figliolia, 12ª Câmara de Direito Privado, 10 jan. 2020.

66 Nesse sentido, confira-se: TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial:* falência e recuperação de empresas. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016, v. 3, p. 58. Veja-se também: SZTAJN, Rachel; FRANCO, Vera Helena de Mello. *Falência e recuperação da empresa em crise.* Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 234. Vale conferir ainda: PENTEADO, Mauro Rodrigues. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antonio Sergio A. de Moraes (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, p. 85.

67 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Processo nº 1099671-48.2015.8.26.0100, 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital.

68 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Processo nº 1084733-43.2018.8.26.0100, 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital.

suas usinas de açúcar e álcool, por meio da constituição da UPI Revati. A proposta foi apresentada no 3º aditamento ao plano de recuperação, o qual contou com a possibilidade de os credores quirografários e com garantia real apresentarem ofertas com seus créditos para a aquisição da UPI. Os credores que fizessem a opção pelo *credit bidding* podiam converter seus créditos em moeda de pagamento no procedimento competitivo, com um fator de desconto de 50% (a cada R$ 1,00 de crédito, o credor poderia ofertar R$ 0,50 pela UPI) – vale ressaltar que esse fator de desconto não possui relação com o deságio (explícito ou implícito) previsto no plano para pagamento em dinheiro dos créditos a ele sujeitos.

As Cláusulas 5.8 e 5.9 do 3º aditivo trazem termos e condições para a venda da unidade produtiva com o pagamento em créditos, entre os quais se destaca: (i) a necessidade de o arrematante realizar o pagamento mínimo de R$ 15 milhões em dinheiro, independentemente do preço de arrematação da UPI Revati; (ii) a possibilidade de os credores fazerem propostas individualmente ou em conjunto, reunindo seus créditos, inclusive eventuais cessionários dos créditos; (iii) a apreciação do lance realizado com crédito em igualdade de condições ao lance exclusivamente em dinheiro, sendo considerado vencedor aquele que oferecer o maior lance; e (iv) o pagamento de eventual saldo remanescente do crédito do arrematante (a diferença entre os créditos utilizados para a arrematação da UPI e o valor total do seu crédito) conforme condição de pagamento específica prevista no 3º aditivo.

O 3º aditamento ao plano foi aprovado em assembleia geral de credores em 15.05.2020 e homologado por *cram down* pelo juízo em 27.05.2020, o qual observou "que o procedimento de alienação, previsto na cláusula 5 e subitens do plano, não está eivado de qualquer [i]legalidade".[69] A decisão de concessão da recuperação judicial foi

69 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Processo nº 1099671-48.2015.8.26.0100, Juiz Tiago Henriques Papaterra Limongi, 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital, 27 maio 2020.

questionada por diversos recursos, mas nenhum deles tratou do procedimento de venda de ativos com o *credit bidding*.

Iniciado o procedimento de propostas fechadas em 11.11.2020, apenas uma proposta foi apresentada, por meio da qual a Íntegra Special Situations S/A ("Íntegra") ofertou R$ 263.500.001,00, sendo R$15.000.001,00 em dinheiro à vista e R$248.500.000,00 em créditos. A proposta contou com uma série de condições precedentes para que ocorresse a efetiva transferência da UPI Revati, a exemplo da concordância dos credores com garantias quanto à liberação dos gravames sobre os ativos alienados. Diante da ausência de outras propostas e de objeções, o juízo da recuperação homologou a oferta da Íntegra.

No entanto, depois de sucessivas prorrogações do prazo para conclusão da venda prevista no plano de recuperação, a Íntegra não conseguiu cumprir as condições precedentes e a venda foi desfeita.

Outro caso relevante que envolveu o *credit bidding* foi o do Grupo Abril. O plano previu a alienação de unidades produtivas como meio de recuperação, com a possibilidade de credores quirografários optarem pela conversão de parcela de seus créditos em moeda de pagamento no leilão de determinadas unidades produtivas, entre as quais a UPI Exame. De acordo com a Cláusula 6.3.1, os credores quirografários poderiam optar por converter a totalidade ou parte dos seus créditos, sem qualquer desconto, na proporção de R$ 1,00 de crédito para R$ 1,00 de moeda de aquisição da UPI.[70]

Assim como o 3º aditivo do Grupo Renuka do Brasil, a Cláusula 9.5.5.1 do plano do Grupo Abril prevê termos e condições para a venda da unidade produtiva com o pagamento em créditos. Merecem menção as seguintes disposições: (i) o lance realizado com crédito deve concorrer em igualdade de condições com outras propostas

70 O plano de recuperação da Daslu também previu a possibilidade de aquisição de UPI por meio do *credit bidding*, com fator de conversão de 1 para 1, assim como no caso do Grupo Abril (Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Processo nº 0024498-11.2010.8.26.0100, 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital), mas como o processo é físico não foi possível obter maiores informações sobre a venda além daquelas previstas no plano.

de pagamento, inclusive em dinheiro, sendo considerado vencedor aquele que oferecer o maior lance; (ii) o lance realizado com crédito deve corresponder a no mínimo 100% do valor de avaliação da UPI; (iii) eventual saldo remanescente do crédito do arrematante deverá ser pago conforme condição de pagamento específica prevista no plano; e (iv) o edital de alienação da UPI fixará o percentual máximo do preço de arrematação que poderá ser pago com créditos – no caso da UPI Exame, não há qualquer exigência de pagamento mínimo em dinheiro, ao contrário do que ocorreu no caso do Grupo Renuka do Brasil, admitindo-se o lance de 100% do valor em créditos.

O plano de recuperação do Grupo Abril foi aprovado pela assembleia geral de credores em 27.08.2019 e homologado pelo juízo em 05.09.2019,[71] sem qualquer questionamento quanto à validade da previsão de *credit bidding*. Diversos recursos foram interpostos contra a decisão de concessão da recuperação judicial, mas nenhum deles tratou do *credit bidding*.

Nesse cenário, em 23.10.2019, o Grupo Abril peticionou aos autos requerendo a realização do leilão da UPI Exame, com preço mínimo para aquisição em R$ 72.374.000,00, o que foi deferido pelo juízo em 30.10.2019. Em 04.12.2019, foi juntado aos autos um único "Termo de Conversão em Créditos de Aquisição de UPI", apresentado pela Planner Trustee Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Planner Trustee"), por meio do qual se afirmou o interesse de converter a parcela correspondente a R$ 500 milhões de créditos quirografários em créditos para aquisição da UPI Exame. Em 05.12.2019, a Planner Trustee se sagrou vencedora no leilão com lance realizado com seu crédito no valor mínimo previsto no edital, com a consequente expedição de carta de arrematação, conforme decisão de 17.12.2019.

Além desses casos paradigmáticos, a possibilidade de *credit bidding* esteve presente em outros planos, mas sem a arrematação dos ativos com os créditos. Embora não tenha tido resultados no mundo

71 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Processo nº 1084733-43.2018.8.26.0100, Juiz Paulo Furtado de Oliveira Filho, 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital, 05 set. 2019.

real, as previsões desses planos podem ajudar a entender melhor como o *credit bidding* tem sido adotado pela experiência brasileira.

No caso do Grupo Heber,[72] o plano permitiu a aquisição de unidades produtivas com créditos, conforme Cláusula 5.2, desde que (i) realizado o pagamento em dinheiro de 10% do lance, com o valor mínimo em dinheiro de R$ 200 milhões (tal como ocorreu no Grupo Renuka do Brasil); (ii) a integralidade do crédito seja incluído na proposta de aquisição realizada pelo credor, sendo possível a reunião de credores para uma oferta em conjunto; e (iii) os créditos não tenham sido cedidos, ou seja, cessionários dos créditos não poderiam participar no procedimento competitivo, os quais podem ter adquirido os créditos com desconto.

No caso do Grupo Varig,[73] o plano de recuperação autorizou que uma parcela do preço de aquisição da unidade produtiva operacional fosse paga com créditos, com fatores de conversão distintos a depender da classe na qual o crédito se inseria: (i) os credores trabalhistas e os credores não sujeitos podiam converter seus créditos de R$ 1,00 para R$ 1,00 em moeda de aquisição da UPI, sem qualquer desconto; (ii) os credores com garantia real podiam converter seus créditos com um desconto de 40%; e (iii) os credores quirografários podiam converter seus créditos com um desconto de 60%. É importante notar que esses percentuais de desconto na conversão dos créditos em moeda de pagamento no procedimento competitivo não tinham relação com percentuais de deságio previstos no plano de recuperação – na verdade, o deságio era meramente implícito, devido ao alongamento do prazo de pagamento e redução dos encargos incidentes sobre os créditos.

O que se vê é que mesmo antes da significativa reforma da Lei nº 11.101/2005, já era possível observar a adoção (ainda que tímida) do *credit bidding* nos procedimentos competitivos de venda de ativos.

72 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Processo nº 1080871-98.2017.8.26.0100, 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca da Capital.

73 Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, Processo nº 0071323-87.2005.8.19.0001, 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital.

Apesar da rigidez das antigas modalidades de venda do art. 142, não havia um dispositivo que exigisse o pagamento do preço em dinheiro (e continua não havendo). Além disso, nos últimos anos já se observava uma flexibilização do rigorismo legal, com a alteração dos procedimentos de venda para acomodar o *stalking horse*, por exemplo. Considerando a natureza contratual do plano de recuperação e a experiência brasileira, o *credit bidding* poderia ser previsto em comum acordo entre devedor e credores.

As alterações promovidas no procedimento de venda de ativos pela Lei nº 14.112/2020 apenas reforçaram essa possibilidade. Os dispositivos curingas inseridos no art. 142, notadamente os incisos IV e V, ampliaram o leque de possibilidades para a estruturação do procedimento competitivo, afastando-se dos já conhecidos leilão, propostas fechadas e pregão outrora disciplinados pela lei. Agora, devedor e credores têm uma autorização expressa para usar sua criatividade e desenhar um procedimento de venda que seja capaz de incentivar a competição e promover a maximização do valor dos ativos.

O inciso IV foi incluído no art. 142 para permitir a realização de um "processo competitivo organizado promovido por agente especializado e de reputação ilibada, cujo procedimento deverá ser detalhado em relatório anexo ao plano de realização do ativo ou ao plano de recuperação judicial". A norma é propositalmente aberta para abranger todo e qualquer processo competitivo utilizado para a venda de ativos, desde que conte com um agente especializado para organizá-lo.[74] Nada impede que promova a venda por leilão, propostas fechadas, pregão, ou até mesmo versões modificadas ou híbridas de tais procedimentos.

A seu turno, o inciso V foi incluído no art. 142 com o objetivo de autorizar a venda por "qualquer outra modalidade, desde que aprovada nos termos" da Lei nº 11.101/2005, ampliando-se ainda mais

74 BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência*. 15. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021, p. 497.

o "leque extenso"[75] de modalidades de alienação judicial de unidades produtivas, bens ou direitos no processo de recuperação. O alcance dessa norma é maior do que o inciso IV, na medida em que autoriza a alienação sem contar com a participação de um leiloeiro ou agente especializado para a condução do procedimento.

A maior flexibilidade na escolha do desenho do processo competitivo e na definição da remuneração do agente encarregado à sua condução, com base nos incisos IV e V do art. 142, em comparação com o regramento anterior da matéria, são pontos extremamente positivos da reforma promovida na Lei nº 11.101/2005. Assim, o procedimento de venda pode ser "estruturado para melhor atender às peculiaridades dos bens a serem liquidados, desde que garanta ampla publicidade e a possibilidade da maior quantidade de interessados concorrerem para ofertar o melhor preço possível ao bem".[76]

O *credit bidding* pode ser um importante instrumento para atingir essa finalidade, motivo pelo qual se passa a propor sua sistematização, a partir dos aportes da experiência norte-americana e da experiência brasileira (ainda que em menor extensão).

4.2. UMA PROPOSTA DE ADOÇÃO DO *CREDIT BIDDING* PARA INCENTIVAR A COMPETIÇÃO

Este trabalho já afirmou a importância da participação do maior número de proponentes no procedimento competitivo, a fim de se alcançar o objetivo primordial da venda de ativos em processos de recuperação: o maior preço de arrematação possível. É com esses olhos que se deve estruturar a venda com o *credit bidding*, a partir da autorização abrangente conferida pelos incisos IV e V do art. 142. Assim, pode-se delinear os contornos para o *credit bidding* no Brasil a partir das seguintes perguntas: (i) quem poderá realizar lances com

75 *Ibidem,* p. 498.

76 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, p. 578.

seus créditos? (ii) de quanto poderá ser o lance com crédito? e (iii) qual será o fator de conversão dos créditos?

Em primeiro lugar, como se viu, o *Bankruptcy Code* norte-americano prevê expressamente o direito ao *credit bidding* dos credores com garantia real em determinadas situações, mas não há previsão nesse sentido no Brasil. Quem poderá, então, realizar lances com créditos no Brasil? Na recuperação judicial do Grupo Abril, a opção de arrematar a UPI Exame com créditos foi oferecida apenas aos credores quirografários; na recuperação judicial do Grupo Renuka do Brasil, tanto credores com garantia real como credores quirografários podiam fazer *credit bidding*; e na recuperação judicial do Grupo Varig, todos os credores sujeitos e não sujeitos aos efeitos do processo podiam participar do procedimento licitatório e oferecer lances com seus créditos. Qual dessas opções seria a melhor para incentivar a competição e maximizar o valor dos ativos?

Relembre-se que o *credit bidding* no Brasil é uma escolha do devedor e dos credores ao estruturarem a venda de ativos na recuperação judicial, instrumentalizada por meio do plano, e com fundamento nos incisos IV e V do art. 142. Assim, considerando a máxima da teoria dos leilões de que quanto mais interessados participarem do procedimento competitivo, maior tende a ser o preço de arrematação, aproximando-se do real valor do ativo, a autorização para que todos os credores participem do certame com seus créditos pode servir para aumentar a concorrência e trazer um retorno potencialmente superior ao devedor. E por retorno ao devedor, é importante ter em mente que o ativo pode ser arrematado integralmente com dinheiro (assim como qualquer outra alienação judicial), ou com uma parcela em créditos; nessa segunda situação, o devedor se beneficia do cancelamento da dívida por meio da compensação de débitos e créditos com o arrematante, além do pagamento da parcela em dinheiro.

Dito de outro modo, credores trabalhistas, credores com garantia real, credores quirografários, credores microempresa e empresa de pequeno porte, credores titulares de créditos não-sujeitos aos efeitos

da recuperação, todos eles devem ter a oportunidade de oferecer lances com seus créditos para arrematar os ativos.

O custo para a participação desses credores pode ser significativamente reduzido, na medida em que não precisarão recorrer a instituições financeiras e ao mercado para levantar ao menos uma parcela dos recursos necessários para a compra. Isso pode ser um incentivo à participação no procedimento competitivo. Além disso, a participação de credores que têm maiores informações sobre a atividade do devedor e o ativo que está sendo vendido pode reduzir assimetrias informacionais e levar a uma precificação do ativo mais próxima do seu real valor.

Mas a autorização para o *credit bidding* prevista no plano de recuperação não deve ser irrestrita e incondicionada a todos os credores. Em algumas situações, é possível que existam dúvidas quanto à situação do credor, como quando (i) há uma disputa em torno da própria existência do crédito, o que teria levado o devedor a não listá-lo em sua relação de credores, ou mesmo o administrador judicial, de modo que o credor se encontra em uma situação de indefinição; (ii) devedor e credor discordam quanto ao valor do crédito que deveria ser efetivamente listado, com uma impugnação de crédito em curso para julgar o montante a ser incluído no quadro geral de credores; e (iii) o crédito ainda é objeto de discussão em uma ação que demanda quantia ilíquida e foi listado como crédito ilíquido na relação de credores.

Nesses casos, é recomendável que a realização de lances com créditos por parte desses credores esteja condicionada ao oferecimento de algum tipo de caução no valor do lance (e.g., fiança bancária ou seguro-garantia), ao menos na parcela controvertida do crédito. Foi o que ocorreu no caso da Octagon Roofing, no qual a corte norte-americana exigiu a apresentação de uma carta de crédito para assegurar o pagamento em dinheiro, em caso de impossibilidade de o arrematante realizar o lance com seu crédito.

Dessa forma, permite-se que os credores participem do certame com o *credit bidding*, mas, caso se verifique que o seu crédito não existe ou o seu valor é inferior ao lance oferecido, a caução é utilizada

para o pagamento integral do preço de arrematação ou apenas da diferença do valor do crédito. Como devedor e credor não podem aguardar a definição da disputa em torno do crédito para que a venda seja finalizada, deve-se prever um prazo máximo para o trânsito em julgado da impugnação de crédito ou da ação por quantia ilíquida, depois do qual o credor deverá realizar o pagamento em dinheiro do valor integral ou da diferença (sendo acionada a caução) e a alienação poderá ser concluída. Mais uma vez, incentiva-se a participação do maior número de potenciais interessados na aquisição do ativo.

Outra questão relativa a quem poderá participar do procedimento competitivo e fazer *credit bidding* diz respeito aos cessionários de créditos, que foram adquiridos com um desconto em relação ao seu valor de face. No caso do Grupo Heber, o plano de recuperação não admitiu o oferecimento de lances com créditos que haviam sido objeto de cessão de crédito. Por outro lado, no caso do Grupo Renuka do Brasil, o plano previu expressamente a possibilidade de os cessionários apresentarem lances para a aquisição da unidade produtiva. Qual caminho pode ser considerado o melhor, tendo em vista o princípio da maximização do valor dos ativos?

Ora, a cessão de créditos é uma prática bastante comum em processos de recuperação judicial, como se pode observar no cotidiano forense. Normalmente, os créditos são vendidos com um desconto, inclusive créditos com garantia real com direito ao *credit bidding*, como ocorreu no caso Fisker, mencionado anteriormente. Permitir a participação dos cessionários no procedimento de venda, com direito ao *credit bidding,* pode ser um importante atrativo para investidores de *distressed assets*. Além de potencialmente aumentar o número de participantes no certame, é possível que tais cessionários estejam dispostos a oferecer lances mais elevados, na medida em que os créditos foram adquiridos com desconto em relação ao seu valor de face. Se Beta coloca à venda um ativo com preço de avaliação em R$ 1.000,00 e Alfa decide adquirir créditos para participar do procedimento competitivo, Alfa poderá adquirir R$ 1.000,00 em créditos por 20% do valor de face, ou R$ 200,00; nesse caso, havendo competição acirrada

pelo ativo, Alfa poderá oferecer mais R$ 800,00 em dinheiro e ainda assim estará desembolsando apenas R$ 1.000,00, enquanto o lance oferecido pelo ativo chegará a R$ 1.800,00 e poderá continuar subindo, caso Alfa e os demais licitantes ainda tenham apetite.

Nesse cenário, é possível imaginar que a preocupação do Grupo Heber ao impedir a participação dos cessionários no procedimento de venda tenha sido evitar a alienação do ativo por um valor muito inferior à sua avaliação, considerado o preço descontado que é pago para adquirir créditos contra devedores em recuperação judicial. Mas o valor efetivamente pago pelo crédito pouco importa para o vendedor, o que importa é o preço de arrematação ao final do certame, o que tende a aumentar com o acréscimo no número de licitantes.

Pode ser também que o Grupo Heber tenha pensado em impedir a participação dos cessionários com o propósito de evitar o esfriamento da competição. É verdade que a permissão para os credores realizarem *credit bidding* pode ter um *chilling effect* na concorrência, principalmente se um ou mais credores forem titulares de créditos superiores ao valor de avaliação do ativo.[1] De modo semelhante, um investidor pode adquirir créditos com desconto e se tornar titular de um montante elevado, assumindo uma posição de protagonismo no procedimento competitivo de venda. Mas existem formas de mitigar esse potencial esfriamento da competição, o que leva à pergunta: de quanto poderá ser o lance com o crédito?

Em segundo lugar, é possível ao plano de recuperação, dentro da autonomia da vontade do devedor e dos credores, estabelecer certas limitações ao lance realizado com créditos, com os objetivos de estimular a competição e de resguardar os interesses dos credores.

Como a lei brasileira não exige que credores com garantia real recebam integralmente dentro do valor da garantia, admitido o *credit bidding*, deve-se dar uma solução para todos os demais créditos que não foram utilizados para arrematar o ativo. Ou seja, é necessário

1 BUCCOLA, Vincent S. J.; KELLER, Ashley C. Credit bidding and the design of bankruptcy auctions. In: *George Mason Law Review*, [*s. l.*], v. 18, p. 99-124, 2010, p. 122-123.

(i) prever um pagamento mínimo em dinheiro, ou então (ii) prever o pagamento dos demais credores, sujeitos e não-sujeitos, a partir da atividade remanescente do devedor ou da venda de outros ativos. Em razão do item (ii), não será possível realizar *credit bidding* para a compra da integralidade da empresa, na forma do inciso XVIII do art. 50, caso não se assegure o pagamento em dinheiro do item (i), equivalente aos créditos que não poderão ser pagos de outra forma. Assim, Beta pode vender uma unidade produtiva avaliada em R$ 1.000,00 e exigir que seja feito um pagamento mínimo e fixo de R$ 200,00 em dinheiro ou em um percentual de 20% do preço, hipótese em que o pagamento mínimo em dinheiro será variável a depender do lance vencedor; esses recursos podem ser utilizados para o pagamento dos demais credores.

Foi o que ocorreu nos casos do Grupo Renuka do Brasil e do Grupo Heber. Os planos previram um pagamento mínimo em dinheiro, o qual seria direcionado ao pagamento dos credores, e no caso específico do Grupo Renuka do Brasil o plano estabeleceu que o adquirente da UPI deveria dar uma solução para os credores com garantias sobre os ativos vendidos. Além disso, caso exista um *stalking horse* com a previsão contratual de *break-up fees* e/ou *expense reimbursements*, uma parte do lance deve obrigatoriamente ser em dinheiro para satisfazer tais obrigações, sem retirar recursos do patrimônio do vendedor, a exemplo do que o juízo norte-americano decidiu no caso Charles Street.

Ao exigir um pagamento mínimo em dinheiro, tanto credores titulares de créditos relevantes, como eventuais investidores que tenham adquirido créditos para participar do procedimento competitivo, deverão ter recursos suficientes para pagar essa parte do preço de arrematação, mas ainda assim é possível que tais licitantes tenham um *chilling effect* sobre a competição e desestimulem a participação de outros potenciais interessados no ativo.

Por essa razão, ao autorizar o *credit bidding*, o plano de recuperação pode estabelecer um valor limite para o lance com crédito ao lado de um pagamento mínimo em dinheiro. Dessa forma, o credor poderá compor o valor da sua oferta com uma parcela do

crédito de sua titularidade e com o restante em dinheiro. Esse limite pode ser um valor fixo ou um percentual do valor total do lance; neste último caso, o efeito será o mesmo que a previsão de um pagamento mínimo em dinheiro fixado em determinado percentual do valor de arrematação. Ou seja, Beta pode prever que o preço de arrematação do ativo avaliado em R$ 1.000,00 será de no máximo R$ 500,00 com créditos e o restante em dinheiro, ou que 50% do lance vencedor poderá ser feito com o crédito. No fim das contas, essa previsão pode incentivar a competição e a concorrência, pois mostra aos demais interessados que os credores ou cessionários titulares de créditos de alta monta terão que desembolsar recursos para a aquisição do ativo, afastando eventuais credores aventureiros e que buscam apenas inflar artificialmente o preço de arrematação para obter uma renda maior para si e para o devedor.

Em terceiro lugar, é importante identificar qual deve ser o fator de conversão do crédito para a moeda de aquisição do ativo no procedimento competitivo. Ao contrário do ordenamento jurídico norte-americano, R$ 1,00 de crédito não necessariamente precisa equivaler a R$ 1,00 de moeda de aquisição, até o limite do valor do crédito. Como então converter os créditos em moeda de leilão? No caso do Grupo Abril, os credores quirografários podiam utilizar seus créditos para arrematar a unidade produtiva em um fator de conversão de 1 para 1; na recuperação judicial do Grupo Renuka do Brasil, a conversão dos créditos se realizou com um desconto de 50%, ou seja, a cada R$ 1,00 de crédito, os credores podiam utilizar R$ 0,50 para fazer seu lance; e no caso do Grupo Varig, o plano previu diferentes fatores de desconto a depender da classificação dos créditos. Em nenhum dos casos, vale dizer, o fator de conversão teve relação com o percentual de deságio aplicado aos créditos.

Considerando a liberdade dos credores e do devedor para negociar o plano de recuperação, a escolha do fator de conversão pode (i) acompanhar o percentual de deságio aplicado na respectiva classe ou subclasse de credores; (ii) prever um fator de conversão com um desconto menor quando comparado com o deságio aplicado

à respectiva classe ou subclasse; e/ou (iii) permitir a participar de credores não-sujeitos, titulares de créditos com garantia fiduciária ou de créditos posteriores ao pedido de recuperação, por exemplo, com um fator de conversão de 1 para 1. A segunda alternativa e a terceira alternativas parecem cumprir o objetivo de incentivar a participação dos credores no procedimento competitivo e aumentar a concorrência, permitindo um retorno melhor àqueles credores sujeitos que adotarem uma postura mais ativa e participarem do leilão, e estimulando a participação de credores que estão excluídos do processo de recuperação.

Como o resultado final do *credit bidding* pode significar que o devedor receberá uma parcela do preço de arrematação em dinheiro e a outra parcela acarretará o cancelamento do crédito por ele devido (ainda que parcialmente), por meio da compensação, pode ser interessante para o devedor negociar um fator de conversão que inclua um desconto em relação ao valor de face do crédito, proporcionando um retorno superior ao devedor. Se Beta prevê a venda do ativo com *credit bidding* a um fator de conversão com 50% de desconto, cada R$ 1,00 de crédito corresponderá a R$ 0,50 de lance no procedimento competitivo; assim, arrematado o ativo, avaliado em R$ 1.000,00, com o lance vencedor de Alfa no valor de R$ 1.000,00, composto pelo pagamento em dinheiro de R$ 200,00 e R$ 800,00 em crédito, no fim das contas, Beta terá vendido o ativo por R$ 1.800,00, considerado o desconto aplicado no crédito.

Dito isso, propõe-se a adoção do *credit bidding* nos procedimentos de venda de ativos, a fim de alcançar o objetivo primordial de maximizar o seu valor, observando-se os seguintes parâmetros: (i) a autorização para todos os credores, sujeitos e não-sujeitos ao processo de recuperação, oferecerem lances com seus créditos; (ii) a exigência de caução para admitir a participação de lances com créditos que estejam sob discussão judicial; (iii) a permissão para que credores cessionários também possam oferecer lances com seus créditos; (iv) a previsão de pagamento em dinheiro de uma parcela do lance vencedor, em um valor fixo previamente estabelecido ou em um

percentual do preço de arrematação; (v) a previsão de um limite para o lance com crédito, em um valor fixo ou em um percentual do preço de arrematação; e (vi) a previsão de um fator de conversão do crédito para moeda de aquisição do ativo, com um desconto em relação ao valor de face para os créditos sujeitos, mas ainda inferior ao deságio aplicado na opção de pagamento em dinheiro dos créditos.

5. CONCLUSÃO

Pode-se dizer que o objetivo primordial da venda de ativos em processos de recuperação judicial é a maximização do seu valor. Ou seja, deve-se buscar sempre um retorno maior para o devedor e para os credores. Para alcançar o maior valor de arrematação no procedimento competitivo, é necessário que exista um estímulo para o oferecimento de lances mais altos, caso contrário não se alcançará a precificação do ativo realizada pelo concorrente, o ativo será arrematado em valor próximo à sua avaliação e não se obterá o maior preço de arrematação possível. Esse estímulo é a concorrência.

Quanto maior o número de participantes no procedimento competitivo, maiores as chances de o ativo ser arrematado por preço mais próximo do seu real valor, auferindo mais recursos do que em um certame com apenas um participante. Ao prever a venda de um ativo no plano de recuperação, devedor e credores devem se preocupar com o desenho do procedimento competitivo de alienação e estruturá-lo de modo a promover a competição.

É nesse contexto que o *credit bidding* entra em cena. A possibilidade de credores apresentarem lances com seus créditos, mediante autorização no plano de recuperação, pode ajudar a reduzir assimetrias informacionais ao colocar no páreo os credores do vendedor, os quais potencialmente têm um conhecimento mais aprofundado do ativo – o que pode levar a uma melhor precificação do ativo posto à venda.

O *credit bidding* também pode ampliar o universo de participantes no procedimento competitivo ao permitir que credores utilizem seus

créditos como parte dos seus lances. Tem-se uma possível redução nos custos de entrada no leilão e nos custos de transação relacionados à aquisição do ativo. Além disso, apresenta-se uma alternativa aos credores: o recebimento dos seus créditos na forma do plano ou a utilização dos créditos para arrematar o ativo.

Assim, o *credit bidding* pode ajudar a alcançar o objetivo primordial da venda de ativos nos processos de recuperação: vender o ativo pelo maior valor possível. Contudo, há um *tradeoff* aqui: ao mesmo tempo em que o devedor atrai um número maior de participantes, os recursos provenientes da venda podem ser menores, caso o lance vencedor tenha sido parcialmente feito com créditos. Mesmo assim, é possível que o devedor e os credores estruturem o procedimento competitivo com o *credit bidding* a fim de assegurar que uma parcela do preço de arrematação seja necessariamente paga em dinheiro. Não só isso, ao prever um fator de conversão com desconto em relação ao valor de face do crédito, a parcela da oferta vencedora realizada com créditos pode importar no cancelamento do crédito (por meio da compensação de créditos e débitos) em valor ainda maior do que o montante oferecido como moeda de aquisição do ativo.

Nesse cenário, espera-se que a experiência do dia a dia venha a consolidar o papel do *credit bidding* nas vendas de ativos em processos de recuperação judicial e possa demonstrar efetivamente os impactos positivos a todos os *stakeholders* envolvidos no processo.

AS ALTERAÇÕES RELACIONADAS AO PERÍODO DE SUPERVISÃO JUDICIAL ADVINDAS DA REFORMA LEI DE FALÊNCIAS

Fernando Pompeu Luccas[2]

1. INTRODUÇÃO

O prazo de supervisão judicial, previsto no *caput* do artigo 61 da Lei 11.101/2005, cuja previsão original trazia o período de dois anos a partir da concessão da Recuperação Judicial, com o passar do tempo pós advento da Lei de Recuperação de Empresas e Falências, passou a ser discutido e analisado por diversos prismas, dentre os quais o principal deles: a efetiva supervisão judicial pelo período legalmente instituído, principalmente ao se observar os Planos de Recuperação propostos, em especial, no tocante aos períodos de carência previstos.

Diante disso, os Tribunais passaram a observar que o intuito original do legislador poderia não estar mais sendo efetivo, o que culminou em mudanças de entendimento sobre a aplicação do texto da norma, começando-se a considerar, como fato gerador para o início da contagem do prazo bienal, o final do término de eventual carência requerida nos planos, principalmente após seguidas observações de pedidos de carência muito similares aos períodos que deveriam servir para a supervisão judicial.

2 Advogado, Administrador Judicial, Professor, Coordenador Acadêmico e Palestrante nas áreas Cível e Empresarial. Presidente da Comissão de Estudos em Falência e Recuperação Judicial da OAB/Campinas pelos triênios 2016/2018, 2019/2021 e 2022/2024. Membro da Comissão Permanente de Direito Recuperacional e Falimentar do IASP. Especialista em Direito Processual Civil pela Puc-Campinas, em Direito Empresarial pela Escola Paulista de Direito (EPD) e em Direito Recuperacional e Falimentar pela Fadisp. Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo – IASP, do Instituto Brasileiro de Recuperação de Empresas – IBR, do *Turnaround Management Association* – TMA, da *International Association of Restructuring, Insolvency & Bankruptcy Professionals* – INSOL e do Instituto Brasileiro da Insolvência - IBAJUD. Autor de obras e artigos relacionados ao Direito Empresarial, Recuperacional e Falimentar. Contato: fernando.pompeu@brasiltrustee.com.br

Isso culminou, inclusive, na edição, pelo Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, de um enunciado, que trata especificamente deste tema, com exatamente esta observação.

Porém, com o advento da Lei 14.112/2020, houve significativa alteração no referido dispositivo, podendo-se se interpretar, por exemplo, que, ao juiz, passou-se a dar a faculdade para determinar o prazo de supervisão que entender adequado, não necessariamente os dois anos anteriormente previstos. Além disso, a redação do *caput* do artigo 61 passou a sinalizar, expressamente, que o início de contagem de tal prazo se dará da decisão da concessão da Recuperação Judicial, independentemente de eventual período de carência previsto no plano.

Nas próximas linhas, aprofundaremos o estudo do referido dispositivo original e modificado, analisando o cenário de acordo com os parágrafos da referida norma, bem como com a prática observada pelos Tribunais, trazendo também posicionamento sobre o tema.

2. DA ANTIGA REDAÇÃO DO CAPUT DO ARTIGO 61 DA LEI 11.101/2005

Vejamos como era a redação do artigo 61 da Lei 11.101/2005, antes da reforma proveniente da Lei 14.112/2020:

> Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial.

Observando os dizeres do *caput* do antigo artigo 61, vê-se, em primeiro lugar, que havia determinação legal específica para a duração do período de supervisão judicial.

Chega-se à tal conclusão diante do uso do verbo "permanecer", quando se vê a sinalização de que o devedor **permanecerá** em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até dois anos depois da concessão da recuperação.

Ou seja: verifica-se que o legislador, ao instituir tal norma, procurou determinar um período, a seu ver razoável, para que a sociedade empresária em Recuperação Judicial pudesse comprovar que, de fato, possuía viabilidade para honrar com os compromissos assumidos no Plano de Recuperação Judicial.

É importante se observar, ainda, que, quando da entrada em vigor da Lei 11.101/2005, a referência anterior era a Concordata (Decreto-Lei 7661/1945), substituída pela Recuperação Judicial, o que nos parece que pode ter sido a via inspiradora para o racional do legislador naquela época, instituindo-se, como período de supervisão judicial pós concessão da recuperação, o prazo de dois anos.

Este, inclusive, foi o entendimento da doutrina quando da entrada em vigor do texto, conforme se atesta das observações do emérito professor Eduardo Secchi Munhoz à época, que, apesar de crítico em relação a esse prazo, entendendo ser ele dispensável (entendimento esse que respeitamos, mas que é diverso do que temos, conforme será demonstrado a seguir), sinalizou que o período deve, de fato, ter sido inspirado no antigo diploma:

> Para finalizar esse tópico, cumpre observar que a divisão do processo de recuperação em duas fases, tendo a segunda a duração de até 2 anos, parece decorrer mais de uma influência do sistema anterior do que propriamente de uma razão ponderável em termos de eficiência do modelo adotado. [3]

3 (MUNHOZ, Eduardo Secchi – In *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 – Artigo por artigo* / coordenação Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007).

Porém, o que se passou a observar, com o passar do tempo de vigência da Lei 11.101/2005, foi que os Planos de Recuperação apresentados, como a nova lei não trouxe qualquer limitação temporal de duração, passaram a prever um tempo muito superior a dois anos para pagamento, propondo-se, em média, 10 anos (por exemplo), segundo dados observados de estudo denominado de "Observatório da Insolvência", feito pela Associação Brasileira de Jurimetria em parceria com a Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

Dessa forma, vê-se até que a lei, quando previu o prazo de dois anos, na verdade partiu de premissas que, com o tempo, mostraram-se não devidamente alinhadas com a prática, principalmente com o que se passou a observar nos planos propostos, no tocante à períodos de carência solicitados, nos quais a sociedade empresária ou o grupo de sociedades devedoras requerem um determinado prazo **sem pagamento do plano**, justificando-se pela necessidade de formação de caixa, ou de recuperação do nível de faturamento, dentre outros pontos.

Com essa prática, passou-se a ver uma infinidade de planos com requerimento de prazos de carência idênticos, ou, minimamente, muito próximos ao prazo de supervisão judicial imposto pelo artigo 61 da lei, o que culminava, na prática, na não supervisão judicial de cumprimento do plano, posto que nenhuma ou quase nenhuma obrigação deveria ser cumprida no sinalizado prazo.

Por conta dessa observação prática, principalmente notada pelo Tribunal de Justiça de São Paulo, aquele tribunal, por exemplo, passou a considerar, como fato gerador inicial da contagem do prazo de supervisão judicial de dois anos, a data do fim do período de carência, culminando-se, por exemplo, na edição do Enunciado II das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJ/SP, enunciado que será melhor tratado em tópico adiante.

3. DA NOVA REDAÇÃO DO *CAPUT* DO ARTIGO 61 DA LEI 11.101/2005 E DA DISPARIDADE COM A OBSERVAÇÃO PRÁTICA, BEM COMO COM SEUS PARÁGRAFOS 1º E 2º

Com o advento da Lei 14.112/2020, houve substancial alteração no *caput* do artigo 61, conforme se observa de seu novo texto:

> Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial até que sejam cumpridas todas as obrigações previstas no plano que vencerem até, no máximo, 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial, independentemente do eventual período de carência. (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

Da nova redação do dispositivo, extrai-se duas significativas mudanças.

A primeira, diz respeito à inclusão do verbo "poder", sinalizando-se que o juízo "poderá" determinar que o processo de recuperação tramite, pós concessão, até que sejam cumpridas todas as obrigações previstas no plano que venceram até, no máximo, 2 (dois) anos.

Esta primeira alteração dá margem à interpretação de que, ao juiz, passou-se a dar a faculdade de determinar qual período de supervisão entende adequado, ou, até mesmo, a possibilidade de encerrar o processo de recuperação logo na decisão de concessão.

Vê-se, na doutrina especializada já disponível pós-reforma, esse entendimento, sustentado por grandes especialistas no tema, como é o caso do professor Paulo Furtado de Oliveira Filho:

> Ao empresário que aprovou o plano de recuperação é mais vantajoso estar livre de tais entraves, podendo dedicar-se à retomada de sua atividade e ao cumprimento do plano, com acesso a crédito mais

> barato, e menor custo de produção, com vantagem para o consumidor de seus produtos e serviços.
> Por outro lado, não haverá prejuízo aos credores, que, mesmo depois da sentença de encerramento da recuperação, a qualquer tempo poderão requerer a falência ou a execução do título judicial, em caso de descumprimento das obrigações contidas no plano.
> O Poder Judiciário também fica exonerado de cuidar de processos cuja finalidade já foi alcançada mediante a aprovação do plano pelos credores, de forma que poderá se dedicar à supervisão dos processos que ainda se encontram na fase de negociação, que é, sem dúvida, a mais importante.
> Bem por isso, o artigo 61 agora admite o encerramento da recuperação sem prazo de fiscalização do cumprimento do plano homologado (...).[4]

Noutro prisma, vê-se também grandes nomes sustentando o contrário, sinalizando que, por mais que o *caput* do dispositivo tenha trazido o verbo "poder", trata-se de um "poder-dever" do juiz de manter o prazo de supervisão legal de 2 anos, diante da necessidade de se averiguar, nesse período, o efetivo cumprimento das obrigações assumidas, exceto se houver convenção diferente entre devedor e credores. Essa é a conclusão que se extrai da doutrina do professor Marcelo Sacramone:

> Na redação originária do art. 61, o devedor obrigatoriamente deveria permanecer em recuperação judicial até que se cumprissem todas as obrigações previstas no plano que vencessem até dois anos depois da concessão da recuperação judicial.
> Pela redação originária, entendia-se que o dispositivo legal era norma cogente. Ele obrigava as partes, que não podiam dispor sobre esse período de fiscalização.

4 OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. *A Nova Disciplina do Encerramento do Processo de Recuperação Judicial. In Lei de recuperação e falência: pontos relevantes e controversos da reforma.* Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021.

> Como norma cogente, o biênio legal de fiscalização do cumprimento do plano não poderia ser alterado pelas partes, que não poderiam nem o reduzir, nem o aumentar.
> A alteração legislativa no art. 61 substituiu especificamente essa obrigatoriedade e previu que o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial. Entretanto, ao magistrado não pode ser considerado que foram dados poderes para, conforme o seu próprio juízo de valor, determinar ou não a manutenção do devedor em recuperação judicial e a fiscalização do cumprimento das obrigações.
> Como poder dever, a fiscalização do plano de recuperação judicial é obrigação do Juízo da Recuperação Judicial e não poderá ser por este disposta conforme o seu juízo de conveniência e oportunidade. Corrobora o argumento o fato de que ambas as partes poderão desejar a preservação do período de dois anos de fiscalização inclusive para a execução dos meios de soerguimento previstos, como a alienação de UPI sem sucessão, o que somente poderia ocorrer durante o período de fiscalização da recuperação judicial.[5]

Outros grandes nomes também sustentam que o período de supervisão judicial de dois anos deverá ser mantido como regra, sendo exceção a redução desse prazo, porém entendendo que ficaria a cargo do juiz tal decisão, caso verifique situação excepcional a justificar tal redução, conforme se atesta da doutrina dos professores Daniel Carnio Costa e Alexandre Nasser de Melo:

> A reforma da lei falimentar fez alteração nesse artigo, determinando que o magistrado poderá manter o devedor sob fiscalização do juízo por até dois anos. A alteração criou um prazo máximo de fiscalização e

5 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

> ainda expressamente informou que o prazo se conta mesmo se houver sido ajustado período de carência. Dessa forma, o prazo de dois anos de fiscalização é a regra, mas poderá ser alterado para menor caso o juiz da causa entenda conveniente para uma situação específica.[6]

Diante da doutrina especializada acima citada, proveniente de grandes nomes do Direito Recuperacional e Falimentar, vê-se que, nesse primeiro momento, existem diversas interpretações para os comandos do *caput* do artigo 61, todas elas com fundamentos bem alicerçados.

Como se trata de nova sistemática, a tendência é que vejamos ainda mais outras formas de se interpretar tal dispositivo.

Porém, o que se propõe, com o presente artigo, é uma ampliação da interpretação, não apenas considerando o *caput*, mas também os parágrafos primeiro e segundo do dispositivo, o que poderá nos levar a um outro caminho de conclusão.

Além disso, não podemos nos esquecer da experiência prática, que deu origem ao já citado Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo.

Citando-se, em primeiro lugar, a leitura do *caput* com os parágrafos primeiro e segundo, vê-se que o legislador previu consequências importantes para o período de supervisão judicial pós concessão da Recuperação Judicial, em caso de descumprimento dos termos do plano.

Vejamos o que diz o parágrafo primeiro:

> Art. 61 (...)
> § 1º Durante o período estabelecido no **caput** deste artigo, o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acarretará a convolação da

6 COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 / Daniel Carnio Costa, Alexandre Correa Nasser de Melo.* Curitiba: Juruá, 2021.

> recuperação em falência, nos termos do art. 73 desta Lei.

Da leitura do referido parágrafo, extrai-se que o descumprimento do plano tem, como consequência imediata, a convolação do procedimento recuperacional em Falência.

Claro que o que se recomenda, na prática, é que, da notícia de descumprimento, seja aberto prazo à Recuperanda para que apresente suas justificativas e retome o cumprimento, antes de se chegar, diretamente, à convolação do processo.

Porém, em se consolidando, de fato, o descumprimento, a convolação se faz automática, o que se mostra um procedimento vantajoso, pois se aproveita toda a estrutura, histórico processual, auxiliares da justiça, discussões eventualmente ainda não encerradas sobre valores e classificações de créditos, eventuais incidentes investigativos, enfim, toda a sequência cronológica já transcorrida, fazendo-se com que o próprio processo de Falência comece muito mais subsidiado de informações do que se partiria de um pedido autônomo.

Ademais, por mais que, aos credores, seja garantido o direito de ingressarem com Execuções individuais ou pedidos de Falência, é importante se destacar que, no tocante aos pedidos falimentares, haverá que se observar o valor mínimo (o que não existe, no caso de convolação em Falência), bem como, nas Execuções individuais, invariavelmente um credor de crédito menos privilegiado poderá receber na frente de eventual credor com crédito alimentar, por exemplo.

Por todos esses pontos, em se considerando que uma Recuperanda que acabou de ter o plano aprovado e passará a ter que cumpri-lo, nos primeiros anos ainda estará fragilizada, justifica-se que, pós concessão da recuperação, haja um período razoável de fiscalização judicial, para se verificar se, de fato, a sociedade empresária conseguirá se soerguer.

Essa questão acima abordada, de fragilização, facilmente é atestada pela observância dos índices de eficiência dos processos de

recuperação no Brasil, pois se percebe que boa parte das empresas que ingressam com o pedido acabam não tendo êxito em se soerguer, seja porque não conseguiram aprovar os planos, seja porque, mesmo conseguindo aprovar, têm que requerer a oportunidade de apresentação de planos aditivos para nova votação pois não conseguirão cumprir o plano original, ou seja porque, mesmo tentando ou não a apresentação de aditivos, não conseguirão se soerguer por não serem mais viáveis (hipótese mais frequente).

Dessa forma, diante de todos os pontos sinalizados, vê-se que se mostra razoável que a sociedade empresária em recuperação (ou o grupo de sociedades, em caso de litisconsórcio ativo), deva permanecer por tempo razoável em supervisão do Poder Judiciário, que deverá fiscalizar as atividades mensais da Recuperanda, bem como o cumprimento dos termos do plano aprovado, para que se verifique se, de fato, há segurança de que a atividade se mantém viável, sendo o prazo de dois anos, no mínimo, necessário para tal fiscalização.

Seguindo a análise dos parágrafos, vejamos o que diz o segundo:

> Art. 61 (...)
> § 2º Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial.

O parágrafo segundo mostra, ainda com mais evidência, a necessidade do período de supervisão judicial como garantia para os credores de que, de fato, a sociedade ou grupo de sociedades devedoras são viáveis e estão comprometidas com o cumprimento do plano, posto que, em caso de descumprimento, não só a recuperação se convolará em Falência, como os créditos e garantias retornarão ao *status quo ante*, deduzidos, obviamente, os valores já pagos e eventuais atos validamente praticados no âmbito da recuperação.

Em se considerando que a média de deságios propostos para credores quirografários, por exemplo, fica entre 38 e 46 por cento no estado de São Paulo (conforme estudo já citado, denominado "Observatório da Insolvência"), sendo que tais deságios, se considerarmos os deságios reais (incluindo a perda do valor da moeda no tempo, diante dos índices de correção usados nos planos), superam 70% (setenta por cento), o retorno dos créditos aos valores e condições originalmente contratados em caso de convolação da recuperação em Falência no período de supervisão judicial se mostra como uma garantia de grande importância para os credores, cujos créditos sofrerão o que se denomina de "novação recuperacional" apenas se, de fato, a sociedade empresária devedora for viável e, dessa forma, merecer os benefícios da Recuperação Judicial, pois a sociedade proporciona os benefícios econômicos e sociais necessários para obter tal beneplácito.

Dessa forma, vê-se, de forma bem evidente, que a redação atual do *caput* pós-reforma da lei parece não considerar os parágrafos primeiro e segundo do próprio dispositivo, pois, em se considerando o cenário mais radical, de se poder encerrar a Recuperação Judicial com a própria decisão de concessão, as garantias dos dois parágrafos serão totalmente ignoradas.

Por esse motivo, mostra-se adequado entender que a melhor interpretação do *caput*, em relação ao uso do verbo "poder", de fato deve ser no sentido do "poder-dever" do juiz de manter a sociedade empresária Recuperanda em Recuperação Judicial pelo período de dois anos, exceto, obviamente, nos raros casos nos quais as obrigações do plano se encerrarem antes desse prazo.

Ademais, mostra-se adequado também entender que prazos menores ao de dois anos poderiam até ser convencionados entre credores e devedora no plano, porém tal plano deveria ser aprovado pela unanimidade dos credores sujeitos à Recuperação Judicial, para que se pudessem aplicar os efeitos do artigo 190 do Código de Processo Civil. Não nos parece adequado esse tipo de alteração das regras legalmente postas apenas com a aprovação do Plano de Recuperação

pelo quórum legal da Lei 11.101/2005, posto que o impacto no direito dos credores discordantes seria significativo, podendo ser comparado aos impactos constantes dos artigos 59, *caput* e 49, §1º, da Lei 11.101/2005.

Por fim, e não menos importante, analisando-se os casos práticos, vê-se que, por conta dos constantes exemplos de planos aditivos apresentados pelas devedoras pós aprovação do plano original, o não período de supervisão judicial poderá prejudicar, inclusive, a própria Recuperanda, não permitindo que, em caso de comprovada necessidade, adeque-se os termos do plano com a apresentação de aditivo, posto que, se a recuperação já tiver sido encerrada, esta possibilidade não mais será possível.

Por todos os pontos acima elencados, conclui-se que, minimamente, o prazo de supervisão judicial de 2 (dois) anos deverá continuar sendo aplicado, posto que resguarda os direitos atinentes aos parágrafos primeiro e segundo do artigo 61, bem como a eventual possibilidade de apresentação de plano aditivo, conforme vem sendo, há um considerável tempo, admitido pela jurisprudência.

Após tal conclusão, passar-se-á a analisar outro ponto importante, no tocante ao posicionamento jurisprudencial antes da reforma: a data do fato gerador inicial da contagem do prazo de dois anos, que passou a ser considerada, também já há considerável tempo, como sendo o término da última carência eventualmente posta no plano, e não a data da concessão da Recuperação Judicial.

Para tanto, no próximo tópico, abordaremos, de forma detalhada, os termos do Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo - enunciado este recém cancelado -, fazendo uma análise crítica do seu conteúdo e de seu cancelamento.

4. O ENUNCIADO II DO GRUPO DE CÂMARAS RESERVADAS DE DIREITO EMPRESARIAL DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO E A RECENTE ALTERAÇÃO LEGISLATIVA, OBSERVANDO-SE AS CARÊNCIAS REQUERIDAS NOS PLANOS DE RECUPERAÇÃO

Analisando-se, mais uma vez, a nova redação do *caput* do artigo 61 da Lei 11.101/2005, em especial os seus dizeres finais, vê-se que há nova disposição, no tocante ao termo inicial da contagem do prazo de até dois anos, sinalizando-se, de forma categórica, que o prazo se inicia da decisão de concessão da Recuperação Judicial, frisando-se que isso ocorre independentemente de eventual período de carência.

De início, apesar de ser algo claro, entende-se que melhor seria que a redação fosse mais completa, sinalizando-se que o termo inicial da contagem do período de supervisão judicial independe de eventual período de carência requerido para pagamento dos credores no Plano de Recuperação Judicial.

Porém, esse, certamente, é o menor dos problemas da referida disposição. O que se discute, a partir de agora, é que tal disposição veio exatamente na contramão do que a jurisprudência passou a definir como termo inicial para a contagem do prazo, definição esta que foi feita com a observação de diversos processos de recuperação e seus respectivos planos, e que concluiu que, com o passar do tempo, as Recuperandas passaram a incluir períodos de carência para início de pagamento aos credores muito similares ou exatamente iguais ao período de supervisão judicial, fazendo com que, na prática, não houvesse a possibilidade de descumprimento do plano e, assim, evitando-se o risco de todas as consequências postas nos parágrafos primeiro e segundo do artigo 61.

Todas essas observações ensejaram a edição de um enunciado pelo Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, tratando exatamente deste tema e sinalizando que o termo inicial de contagem do prazo deveria ser do término da carência. Vejamos os termos do referido enunciado:

Enunciado II:
O prazo de dois anos de supervisão judicial, previsto no artigo 61, *caput,* da Lei 11.101/05, tem início após o transcurso do prazo de carência fixado.

Na exposição da justificativa[7], elaborada pelo Exmo. Desembargador Paulo Roberto Grava Brazil e aprovada, por unanimidade, pelos integrantes do grupo, vê-se, exatamente, o acima exposto, conforme se atesta dos seus termos, que trazem, inclusive, diversos julgados exemplificativos:

> O entendimento de que o início do prazo de supervisão, de que trata o art. 61, *caput*, da Lei nº 11.101/05, conta-se a partir do término do prazo de carência encontra-se pacificado pela jurisprudência do TJSP.
> Segundo entendimento extraído de julgado relatado pelo Des. Carlos Alberto Garbi, "essa interpretação permite que se faça o acompanhamento judicial do plano nos primeiros dois anos de cumprimento e afasta a possibilidade de uso da carência como forma de excluir a fiscalização judicial do cumprimento das obrigações do devedor, o que, evidentemente, não é desiderato da Lei." (AI nº 2099546-38.2016.8.26.0000, 2ª CRDE, j. em 31/10/2016).
> Do mesmo modo, em julgado de relatoria do Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira, decidiu-se que: "finalmente, convém ressaltar, especificamente quanto ao período de carência, que, conquanto represente prazo necessário à empresa para que se organize para o início do cumprimento das obrigações assumidas no plano de recuperação, não pode, por outro lado, possibilitar que a recuperanda dele se utilize como forma de, eventualmente, esquivar-se da supervisão judicial do cumprimento do plano. Assim, esta Câmara tem entendimento no sentido

7 https://api.tjsp.jus.br/Handlers/Handler/FileFetch.ashx?codigo=110064

de que o prazo de dois anos de supervisão judicial, do cumprimento das obrigações assumidas no plano, tem início ao final da carência estabelecida." (AI 2105925-92.2016.8.26.0000, 2ª CRDE, j. em 13/02/2017). Na mesma direção, também já entendeu o Des. Alexandre Lazzarini que: "a forma como estipulado o prazo de carência no plano implicaria no encerramento da recuperação sem que sequer tivesse início o pagamento dos credores quirografários e a supervisão do administrador, o que não se pode admitir, sob pena de inviabilização do próprio instituto da recuperação judicial. Desse modo, a contagem do prazo de supervisão de 2 anos (art. 61, LRF) deverá ter início a partir do decurso do prazo de carência aprovado pela assembleia geral de credores, a fim de resguardar a eficácia desse período de supervisão." (AI 2071301-80.2017.8.26.0000, 1ª CDRE, j. em 29/11/2017). Adotando a mesma posição, já decidiu o Des. Carlos Dias Motta que: "é certo, contudo, que, para fins de resguardo da eficácia da finalidade do biênio de supervisão judicial, seu início deve ser fixado não na data da homologação do plano/concessão da recuperação judicial, mas sim a partir do final da carência estabelecida. Isso porque, assim não fosse, seria possível, nas hipóteses de carência superior a vinte e quatro meses, que o biênio de supervisão judicial se encerrasse antes mesmo do início do efetivo cumprimento do plano homologado." (Ap. 0059572-92.2011.8.26.0100, 1ª CRDE, j. em 09/08/2017). Nesse sentido: AI nº 2099546-38.2016.8.26.0000, 2ª CRDE, Rel. Des. Carlos Alberto Garbi, j. em 31/10/2016; AI 2169776-71.2017.8.26.0000, Rel. Des. Cesar Ciampolini, 1ª CRDE, j. em 08/11/2017; AI 2105925-92.2016.8.26.0000, Rel. Des. Caio Marcelo Mendes de Oliveira, 2ª CRDE, j. em 13/02/2017; AI 2071301-80.2017.8.26.0000, Rel. Des. Alexandre Lazzarini, 1ª CRDE, j. em 29/11/2017; Ap. 0059572-92.2011.8.26.0100, Rel. Des. Carlos Dias Motta, 1ª

> CRDE, j. em 09/08/2017; AI 2042945-75.2017.8.26.0000, Rel. Des. Claudio Godoy, 2ª CRDE, j. em 02/10/2017 Assim, com o fim de dar maior publicidade ao entendimento, a matéria foi submetida e debatida pelo C. Grupo Reservado de Direito Empresarial, em sessão de 26 de novembro de 2018, com aprovação por votação unânime, do enunciado que representa, nos termos dos arts. 190 e 191, do Regimento Interno, deste E. Tribunal de Justiça, a jurisprudência pacificada das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial

Dessa forma, vê-se que o Tribunal de Justiça de São Paulo, atento ao racional do legislador quando da edição do *caput* original do artigo 61, que era, de forma inequívoca, direcionado para que a Recuperanda tivesse um tempo de supervisão judicial de efetivo cumprimento do plano, adequou tal racional à prática observada, ajustando, devidamente, o termo inicial para a contagem do prazo de dois anos como sendo o término de eventual carência pedida no plano.

Por essa razão, surpreendeu-nos a edição nova do *caput* do referido artigo, posto que o natural seria exatamente o contrário, considerando-se que a evolução legislativa, em regra, deve seguir a jurisprudência, pois os julgados, no decorrer do tempo, refletem a observação prática do que deveria ser a melhor aplicação da norma.

Da leitura do dispositivo, fica muito clara a intenção do legislador de, simplesmente, ignorar o posicionamento jurisprudencial, sendo diametralmente contrário, principalmente ao dar ênfase que o termo inicial da contagem deverá ser *da concessão da recuperação judicial, independentemente do eventual período de carência.*

Logo após a aprovação da Lei 14.112/2020, que trouxe esta alteração à Lei 11.101/2005, sobrevieram julgados do Tribunal de Justiça de São Paulo que se reportaram ao tema, inclusive mantendo o prazo de supervisão judicial de dois anos após o período de carência, e fazendo duras críticas à alteração legislativa, críticas essas com as quais concordamos, conforme acima exposto.

Como exemplos de tais julgados, podemos citar, em primeiro lugar, um de relatoria do saudoso Desembargador Araldo Telles, que, mesmo após a entrada em vigor da reforma da lei e com disposição no Plano de Recuperação diferente do racional do Enunciado II defendendo a possibilidade de negócio jurídico processual entre devedor e credores, manteve a sua aplicabilidade e afastou tal possibilidade de ajuste entre eles, diante da natureza cogente da norma (posição com a qual concordamos também), conforme se extrai de trecho da ementa:

> Recuperação judicial. Plano de recuperação. Biênio de fiscalização. Se, na hipótese, os credores concursais não adquiriram a UPI Revati, vigorando, portanto, a opção "A" (cláusula 4.3.2, item "iv"), o pagamento deles só terá início após 10 (dez) anos da homologação do modificativo. É, a partir do encerramento desse lapso, que se deve iniciar o período de fiscalização. Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte. Previsão, na cláusula 10.6, da possibilidade de encerramento do processo recuperatório por concerto entre devedoras e credores. Norma (biênio de fiscalização) de natureza cogente, insuscetível, portanto, de ajuste por meio de negócio processual. Inaplicabilidade, ao caso, do art. 190 do Código de Processo Civil. Fiscalização de incumbência do juiz, ministério público e administrador judicial que não está ao alcance negocial das partes (credores). Decisão reformada, também de ofício.[8]

Seguindo a análise dos julgados, destaca-se outro, de relatoria do Desembargador Cesar Ciampolini, com julgamento também posterior à entrada em vigor da reforma da lei, aplicando o Enunciado II,

8 TJSP; Agravo de Instrumento 2155271-70.2020.8.26.0000; Relator: Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 15/02/2021; Data de publicação: 16/02/2021.

sinalizando que o Plano de Recuperação, quando apresentado, bem como a decisão de homologação, quando proferida, ocorreram antes da entrada em vigor da reforma.

Porém, apesar de fundamentar a aplicabilidade do Enunciado por esse viés, ressaltou o Desembargador o racional do enunciado, visto que, no caso prático, pleiteava-se, exatamente, o prazo de carência igual ao prazo de supervisão judicial, sendo um contrassenso encerrar o período de supervisão antes do início do efetivo cumprimento do plano:

> Cabe esclarecer que a manutenção do prazo de carência de 24 meses não prejudica a supervisão judicial da recuperação, uma vez que a contagem do biênio do art. 61 da lei iniciar-se-á, diante das circunstâncias do caso, após o seu decurso, na forma do Enunciado II do Grupo de Câmaras Empresariais deste Tribunal."
> **Seria, efetivamente, um contrassenso, interpretar-se o art. 61 da Lei 11.101/05 no sentido de que o prazo de supervisão se encerraria antes mesmo do início do efetivo cumprimento do plano homologado**. O Enunciado II, aliás, vem sendo aplicado, todos os dias, nas Câmaras especializadas do Tribunal (...). Anota-se que os fundamentos antes desenvolvidos, em torno do art. 61 da lei de regência remetem-se à sua redação original, vigente quando elaborado o plano e proferida a decisão recorrida, anteriormente à Lei 14.112/2020. Tempus regit actum.[9]

Na mesma linha do julgado acima, observa-se outro julgado do Desembargador Araldo Telles:

9 Agravo de Instrumento 2213944-56.2020.8.26.0000, Relator: Cesar Ciampolini, Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Data do Julgamento: 02/03/2021.

> Recuperação judicial. Biênio de fiscalização. Se, na hipótese, a previsão de pagamento dos credores das Classes III e IV só terá início após a liquidação dos trabalhistas, com carência, portanto, de 12 (doze) meses da homologação do plano, é, a partir do encerramento desse lapso, que se deve iniciar o período de fiscalização. Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte. Aplicação do enunciado ao caso porque, apesar da nova redação do art. 61 da Lei nº 11.101/2005, a homologação do plano deu-se antes da vigência da Lei nº 14.112/2020 e aquele ainda podia ser aplicado.[10]

Mostra-se interessante destacar também o detalhamento do racional do julgador:

> Tanto a aprovação do plano pelos credores (assembleia de 28.10.2019 origem, fls. 1.761/1.764), quanto a homologação pelo i. magistrado de primeira instância (decisão de 3.8.2020 origem, fls. 2.162/2.163), deram-se antes da vigência da Lei nº 14.112/2020, que trouxe profundas alterações na lei de regência. No entanto, deve-se considerar que, na data em que proferida a decisão recorrida, interposto o recurso e estabilizada a controvérsia ora devolvida à Corte, não se cogitava em modificações tão sensíveis. Pelo contrário, a jurisprudência desta Corte, que certamente norteou as negociações na origem, já se encontrava sedimentada, por exemplo, sobre a contagem do biênio de fiscalização após escoado o prazo de carência (Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte). Aplicar as novas regras, portanto, terá o condão de criar inadmissível ambiente de instabilidade jurídica. Aliás, a analogia permite observar que, ao prever a

10 Agravo de Instrumento 2206988-24.2020.8.26.0000, Relator: Araldo Telles, Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Data do Julgamento: 28/06/2021.

> aplicação imediata da lei processual civil, o legislador cuidou de assentar, exatamente com a finalidade de evitar a surpresa das partes, que tal retroatividade é proibida (art. 14 do Código de Processo Civil). Extrai-se a mesma conclusão da leitura do inciso XXXVI do artigo 5º da Constituição da República, que expressamente assevera que *a lei não prejudicará o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada*. O melhor caminho, portanto, é adotar, como termo para a aplicação ou não das novas regras, a data da prolação da decisão em primeira instância.

Porém, o que se observa, apesar das críticas e observações do Tribunal de Justiça de São Paulo nos julgados, é que o Enunciado II vem sendo aplicado para processos cuja concessão da Recuperação Judicial se deu antes da entrada em vigor da nova lei. Ou seja: como regra de Direito Intertemporal, vê-se que o que se está aplicando é o racional de que, se a Recuperação Judicial foi concedida antes da entrada em vigor da reforma, aplicam-se os termos do Enunciado II, sendo que, se tal decisão se deu depois, o Enunciado II cairia por terra, como se observa também de recentes julgados do mesmo tribunal[11].

Tais fundamentos fizeram com que o Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo cancelasse o Enunciado II, em sessão datada de 24/04/2021.

Porém, observando-se os dizeres do julgado abaixo, da lavra do Desembargador Fortes Barbosa, observa-se o posicionamento totalmente crítico do Tribunal, que, mesmo admitindo o cancelamento do seu enunciado, sinalizou, de forma bastante contundente, seu descontentamento com o retrocesso legislativo:

> O Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial deste Tribunal ficou, irremediavelmente, ultrapassado, dada sua total incompatibilidade com o novo texto legal, **havendo**

11 AI nº 2025806-71.2021.8.26.0000; AI nº 2052633-22.2021.8.26.0000

de ser enfatizado, também, que o legislador deu um passo para trás muito remarcável quanto à manutenção da seriedade dos procedimentos concursais, contrariando a construção jurisprudencial de uma salvaguarda efetiva da fiscalização dos atos pelo Poder Judiciário, fruto do aperfeiçoamento gerado por julgados proferidos ao longo dos últimos quinze anos, demonstrando falta de critério em suas escolhas ou desconhecimento coletivo quanto a uma matéria tão delicada.[12]

Analisando-se todos os julgados acima citados, cujas decisões são datadas posteriormente ao advento da lei, o que se conclui é que, de fato, a jurisprudência paulista, que era absolutamente consolidada sobre o tema, da noite para o dia se viu obrigada a se arcar ao novo dispositivo legal, na medida em que tem se valido de tese de Direito Intertemporal para ainda manter o seu entendimento pelo menos nos casos de recuperações concedidas antes da reforma, porém já admitindo que, no pós-reforma, o prazo de supervisão judicial deverá ter seu termo inicial da decisão de concessão da Recuperação Judicial.

Apesar de compreender tal posicionamento jurisprudencial, advindo do entendimento de Ínclitos Magistrados e profundos conhecedores da matéria, membros que são das Câmaras Especializadas, ousa-se, *data maxima venia*, discordar-se do ponto de que o Enunciado II, automaticamente, mostra-se inaplicável aos casos com planos homologados pós reforma.

Alicerça-se tal entendimento exatamente pelos dizeres colhidos dos julgados acima citados, bem como de todo o racional do legislador quando da edição do *caput* original do artigo 61, principalmente por todo o racional posto em seus parágrafos primeiro e segundo, conforme já abordado.

Ademais, não seria a primeira vez que dispositivos da Lei 11.101/2005 não seriam aplicáveis na prática, exatamente pela

12 AI nº 2293517-46.2020.8.26.0000, Relator: Fortes Barbosa. Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Data do Julgamento: 22/03/2021.

inobservância prática do legislador quando do pensamento teórico da norma.

Um exemplo clássico disso é o prazo do *stay period*, que, ao longo do tempo, mostrou-se inadequado à prática processual, fazendo com que a redação do dispositivo original, que, em dois momentos sinalizava a sua improrrogabilidade, passasse a ser, absolutamente, ignorada em muitos casos.

Dá-se esse exemplo não à toa, pois a reforma da Lei de Falências, também neste ponto, muito possivelmente não atingirá o fim proposto, exatamente pelo mesmo motivo: ignorar-se a aplicação prática da norma, deixando-se ainda, como prazo regular (posto que o novo prazo do *stay period*, em hipóteses mais específicas, poderá ir de 300 a 570 dias), um prazo que não está alinhado a o que se observa no trâmite processual – o limite máximo de 360 dias (180 dias, prorrogáveis por igual período).

Diz-se isso, citando-se novamente o consistente estudo feito pela Associação Brasileira de Jurimetria em parceria com a Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - "Observatório da Insolvência" -, que concluiu, com base em estudos matemáticos/estatísticos, que, numa base de mais de 900 processos observados, a mediana do período que deve ser compreendido pelo *stay period*, considerando as varas especializadas da capital de São Paulo e as não especializadas do interior do estado, é de 517 dias. Ou seja: **ultrapassando-se mais de 150 dias do prazo limite que a lei atual impõe.**

Isso porque a base de dados considerou processos em trâmite no estado de São Paulo. Em se estendendo o estudo para o Brasil, a média de trâmite processual poderá subir ainda muito mais.

Por esta razão que se reforça que a lei deve sempre caminhar de acordo com a jurisprudência, bem como considerar e os estudos baseados em indicadores estatísticos/matemáticos, para que se busque sua evolução, não o retrocesso.

Este autor, ao abordar exatamente o tema do *stay period*, em obra também recém-publicada pós-reforma, enfatizou tal ponto,

sinalizando que o novo dispositivo, muito provavelmente, também será inaplicável na prática:

> Dito isso, analisando-se a prática dos processos, o que se verifica é que a principal causa de atraso se refere à própria dinâmica processual, pela complexidade e particularidade do tema, bem como pela organização da estrutura judiciária que temos, na qual se observa uma quantidade enorme de processos, desproporcional para a quantidade de servidores públicos dedicados – magistrados, serventuários de justiça etc.
>
> Vê-se que é humanamente impossível lidar com processos aos milhares com a estrutura judiciária que se tem. A enorme carga atribuída aos juízes, desembargadores, ministros, escreventes, assistentes etc., é infinitamente superior ao que seria razoável suportarem.
>
> Isso se dá não apenas por limitação de recursos do Poder Judiciário, mas, também, pelo perfil extremamente litigante do brasileiro, bem como pelo acesso a esse poder com baixo custo, em comparação com outros países. (...)
>
> Diante de todos esses pontos, o que se vê é que o uso do novo dispositivo poderá ter o mesmo destino do antigo, ignorando-se o ponto de se poder prorrogar o prazo apenas por uma única vez.
>
> Diz-se isso, pois, tomando-se por base o importante estudo feito pela Associação Brasileira de Jurimetria, em conjunto com a Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, denominado "Observatório da Insolvência", no qual foram analisados, em sua 2ª fase, 906 processos, observou-se que o tempo mediano até a deliberação definitiva sobre o plano de recuperação é de 517 dias, sendo que, nas varas especializadas, nas quais se tem a estrutura ideal (atual) para o trâmite

> dos processos, o tempo mediano é de 407 dias, e, nas varas comuns, tal mediana atinge 567 dias.[1]

Dessa forma, entende-se também que o Enunciado IX do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo deve prevalecer, pois, na prática, o que ocorrerá, na imensa maioria dos casos, é que o prazo regular de 360 dias será ultrapassado, sem culpa dos agentes do processo.

É claro que o que se deve buscar, sempre, é o aumento da eficiência e celeridade processuais, razão pela qual se espera que, em tempo próximo, possa-se ver os processos de recuperação tendo sua fase de deferimento do processamento até a concessão com trâmite menor do que 360 dias. No entanto, não se pode crer que isso acontecerá do dia para a noite, a partir da entrada em vigor de uma reforma legislativa, razão pela qual o legislador, observando a vida prática, poderia ter optado, pelo menos, por uma regra de transição.

Observa-se que, no caso deste enunciado em específico, o Tribunal de Justiça ainda não optou pelo cancelamento, colocando-o apenas "em revisão"[2].

Porém, o que se observará, na prática, possivelmente é que ele será mantido, como deveria também ter sido mantido o Enunciado II, pois a situação prática é exatamente igual – o legislador ter sido diametralmente contrário à toda a construção jurisprudencial consolidada, que culminou na sua edição.

5. CONCLUSÃO

Diante de todos os pontos abordados, conclui-se, em primeiro lugar, que o legislador, quando da edição original do artigo 61 da Lei

1 (LUCCAS, Fernando Pompeu. *A Permissão de Prorrogação do Stay Period Proveniente da Lei 14.112/2020. In Moderno Direito Concursal – Análise plural das leis nº 11.101/05 e nº 14.112/20.* Carlos Henrique Abrão; Jorge Luiz Lopes do Canto; Paulo Henrique dos Santos Lucon (Coord.). São Paulo: Quartier Latin, 2021).

2 https://api.tjsp.jus.br/Handlers/Handler/FileFetch.ashx?codigo=125065

11.101/2005, procurou ter um olhar adequado ao novo procedimento que iniciava a sua vigência, entendendo que a Recuperanda, após a aprovação do plano de recuperação e sua homologação judicial, deveria permanecer, por prazo razoável, sob a supervisão do Poder Judiciário, para se verificar se, de fato, a atividade teria condições de se soerguer, bem como que os credores teriam resguardados os seus recebimentos, de acordo com os termos do plano.

Conforme dito, até o próprio período de tempo – dois anos – levou-se a crer ter tido sua inspiração no antigo procedimento da Concordata.

Porém, com o passar do tempo, além de se verificar que os Planos de Recuperação passaram a ter períodos muito superiores ao prazo de dois anos estipulado, ainda a jurisprudência passou a verificar que, em quantidade considerável de casos, requeria-se um prazo de carência para início do cumprimento do plano igual ou muito semelhante ao prazo de fiscalização judicial, o que, na prática, tornava inócua a fiscalização judicial, bem como inaplicáveis, por consequência, os parágrafos primeiro e segundo do dispositivo.

Visando coibir tal oportunista prática, a jurisprudência passou a se posicionar pelo início da contagem do prazo bienal de fiscalização a partir do término da referida carência, o que reequilibrou o uso da norma, fazendo com que, na prática, voltasse a se ter a real supervisão judicial sobre o cumprimento do plano, bem como a real possibilidade de poderem ter efeitos os parágrafos primeiro e segundo do artigo 61, em caso de descumprimento.

No entanto, o que se observou, com a entrada em vigor da Lei 14.112/2020 e a consequente alteração da Lei 11.101/2005, especificamente em relação a esse dispositivo, foi um inegável retrocesso, posto que tal modificação veio na contramão da jurisprudência consolidada.

Tal retrocesso, caso venha a ser solidificado, culminará, muito possivelmente, no retorno dos Planos de Recuperação com carência de 24 meses, exatamente para não se permitir a fiscalização de seu

cumprimento, o que nos parece um desserviço aos princípios da Lei 11.101/2005.

Dessa forma, o que se entende como também possível de se acontecer é a reedição dos termos do cancelado Enunciado II, o que também nos parece um retrocesso, posto que demonstrará que a lei "voltou algumas casas", para depois, ao se observar a mesma coisa, "avançasse novamente as mesmas casas", como num jogo de tabuleiros, quando se retira uma "carta penalizadora".

Isso se mostra ruim para o processo como um todo, pois este ponto específico, que já estava alinhado à evolução jurisprudencial, ao invés de ser abarcado pela nova lei, determinando-se, no *caput* do artigo 61, que o termo inicial do prazo de supervisão judicial seria o término da eventual carência para início dos pagamentos requerida pela Recuperanda, tomou o caminho totalmente oposto, como se, por analogia, deixássemos as mensagens eletrônicas de lado e voltássemos ao uso dos aparelhos de fac-símile, o que se mostra reprovável, principalmente em se tratando da Lei de Recuperação de Empresas e Falências, diploma que sempre deve abarcar os posicionamentos mais recentes da jurisprudência e da doutrina, diante do dinamismo que deve ter, por se tratar de diploma diretamente ligado à economia do país.

6. BIBLIOGRAFIA

ABRÃO, Carlos Henrique, e TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles (coordenadores) – *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência* – 6. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Saraiva, 2016.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo / Manoel Justino Bezerra Filho ; Eronides A. Rodrigues dos Santos.* 15. ed. rev;. atual. e ampl. - São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2021.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de direito comercial: falência e recuperação de empresa.* 8. ed. rev. e atual. – São Paulo: Saraiva, 2017.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas* – 11ª ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa* – 30ª ed. – São Paulo: Saraiva 2018.

COSTA, Daniel Carnio. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 / Daniel Carnio Costa, Alexandre Correa Nasser de Melo* – Curitiba: Juruá, 2021

COSTA, Daniel Carnio (coordenador), *Comentários completos à lei de recuperação de empresas e falências,* Curitiba: Juruá, 2015

FONSECA, Geraldo. Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência - Comentada e Comparada. São Paulo: Forense, 2021

LUCCAS, Fernando Pompeu. *Nova Lei de Falências: reflexões sobre Direito Recuperacional, Falimentar e Empresarial Moderno*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021

LUCCAS, Fernando Pompeu. *A Permissão de Prorrogação do Stay Period Proveniente da Lei 14.112/2020*. In *Moderno Direito Concursal – Análise plural das leis nº 11.101/05 e nº 14.112/20.* Carlos Henrique Abrão; Jorge Luiz Lopes do Canto; Paulo Henrique dos Santos Lucon (Coord.). São Paulo: Quartier Latin, 2021

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado. Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma pela Lei 14.112/2020. São Paulo: Foco, 2021

PAIVA, Luiz Fernando Valente de (coordenador) – *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas* – São Paulo: Quartier Latin, 2005.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*, 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SALOMÃO, Luis Felipe e GALDINO, Flávio (coordenadores), *Análise de Impacto Legislativo na recuperação e na falência*, 1. ed. – Rio de Janeiro: Editora J & C, 2020.

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

SOUZA, Francisco Satiro de, e PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coordenadores). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005 – Artigo por artigo.* 2. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *A Disciplina Jurídica das Empresas em Crise no Brasil: Sua Estrutura Institucional. In: Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro nº 122.* São Paulo: Malheiros, 2001

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial: Falência e Recuperação de Empresas. V.3. rev. e atual.* São Paulo: Atlas, 2017

WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo Barbosa; NUNES, Marcelo Guedes; CORRÊA, Fenando (coordenadores), *Recuperação Judicial no Estado de São Paulo – 2ª Fase do Observatório de Insolvência*. www.abj.org.br, 2018. Disponível em https://abj.org.br/cases/2a-fase-observatorio-da-insolvencia/#:~:text=Na%202%C2%AA%20fase%20do%20Observat%C3%B3rio,2010%20e%20julho%20de%202017.

PERÍODO DE SUPERVISÃO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: EFEITOS PRÁTICOS DA NOVA REDAÇÃO DO "CAPUT" DO ART. 61 DA LEI Nº 11.101/2005, ADVINDA DA LEI Nº 14.112/2020.

Thiago Lourenço[3]

1. INTRODUÇÃO

Até o advento da Lei nº 14.112/2020, o diploma legal que rege as recuperações judiciais/extrajudiciais e falências no Brasil previa que, concedida a recuperação, com a homologação do plano, a sociedade permaneceria obrigatoriamente em regime recuperatório e sob supervisão judicial por 2 (dois) anos.

Trata-se da fase de execução do cumprimento do plano sujeita à fiscalização do Poder Judiciário e que será examinada no presente artigo.

Essa era a dicção do *caput* do art. 61 da Lei nº 11.101/2005 (LRF) (BRASIL, 2005):

> Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial. (o grifo é nosso)

O descumprimento de qualquer obrigação assumida pelo devedor durante o aludido lapso continua sendo motivo da imediata convolação em falência, nos termos do § 1º do referido artigo 61 e do inciso IV do art. 73 da LRF.

3 Bacharel em Direito, pós-graduado em Direito Notarial e Registral pela Faculdade Arthur Thomas e pós-graduado em Direito Processual Civil pela Escola Paulista da Magistratura – EPM. Assistente Jurídico de Desembargador atualmente lotado em Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo.

Todavia, se o descumprimento ocorrer após o biênio, caberá ao credor promover a execução específica ou a falência em processos autônomos (art. 62 da LRF). Lembre-se que a transgressão posterior, mesmo em processo ainda pendente de sentença de encerramento, não permite a convolação (SACRAMONE, 2021, p. 354).

Embora a redação dos parágrafos do art. 61 da LRF tenha sido mantida na íntegra, a Lei nº 14.112/2020 cuidou de modificar sensivelmente o *caput* do dispositivo, substituindo o verbo "permanecerá" (o devedor em recuperação) por "poderá" (o juiz determinar a manutenção do devedor em recuperação).

O *caput* do art. 61 da LRF (BRASIL, 2005) passou a ter a seguinte redação:

> Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial até que sejam cumpridas todas as obrigações previstas no plano que vencerem até, no máximo, 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial, independentemente do eventual período de carência. (o grifo é nosso)

Se não há dúvida de que o período de supervisão não poderá ultrapassar 2 (dois) anos da concessão da recuperação e que não se relaciona com os prazos de carência para os pagamentos (faz crer que a intenção do legislador foi afastar de vez o Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo[4], vale dizer, cancelado na sessão daquele Grupo realizada em 27.4.2021), a nova regra matriz traz muitas perguntas sobre a sua aplicação.

O artigo navegará na busca de respostas com sustento tanto na doutrina e jurisprudência formadas sob a égide da regra modificada, quanto nas impressões recentes dos especialistas a respeito da

4 Enunciado II: "O prazo de 2 (dois) anos de supervisão judicial, previsto no art. 61, 'caput', da Lei n° 11.101/05, tem início após o transcurso do prazo de carência fixado."

novel Lei nº 14.112/2020, investigando o significado e importância da fase de execução do plano recuperatório, os limites da atuação do juiz na aplicação da nova regra do *caput* do art. 61 da LRF e, por fim, lançando breves considerações sobre regimes concursais estrangeiros (pró-credor e pró-devedor) como suporte para a conclusão da pesquisa, sobretudo com a intenção de entender a crise da sociedade em recuperação sob a perspectiva do que se espera dos seus administradores.

2. PERÍODO DE SUPERVISÃO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2.1. O SIGNIFICADO DO PERÍODO DE SUPERVISÃO JUDICIAL DO CUMPRIMENTO DO PLANO NA RECUPERAÇÃO - PERSPECTIVAS PARA CADA UM DOS ATORES PROCESSUAIS

A inspiração da regra do biênio judicial de supervisão do cumprimento do plano parece ter origem no Decreto-Lei 7.661/1945 (ARAÚJO, 2009, p. 146):

> Na LF/45, o prazo para cumprimento da concordata era de 2 anos, pagando o devedor 2/5 no primeiro ano e 3/5 no segundo. Após a apresentação do relatório do comissário, na LF/45, o juiz, se o devedor tivesse cumprido o inciso II do art. 174, mandava publicar, no órgão oficial, aviso aos credores, para embargarem a concordata no prazo de 5 dias. Não havendo embargo, seria concedida a concordata. Ao contrário, se o devedor não houvesse quitado as verbas inscritas no inciso I do aludido artigo, o juiz decretava a falência e mandava avisar as autoridades mencionadas no art. 15 da LF/45.

Embora a maioria da doutrina atual demonstre certa resistência em admitir a sua importância, a manutenção do devedor em estado

de recuperação judicial surte efeitos positivos e negativos particulares e relevantes em relação a cada um dos participantes do processo recuperatório, que serão estudados a seguir.

Trata-se de mecanismo importante[5] porque contempla os credores com a segurança – ou ao menos perspectiva - de que o devedor terá capacidade de cumprir o plano proposto, já que a execução dos 2 (dois) primeiros anos - considerado período crítico - dar-se-á sob os olhos do juiz e supervisão do administrador judicial (alíneas "a" e "h" do inciso II do art. 22 da LRF).

Nesse sentido, lição de Marcelo Barbosa Sacramone (2021, p. 347):

> Esse biênio legal de fiscalização judicial pressupôs o acompanhamento direto do empresário devedor em seu momento mais crítico, de implementação da estruturação negociada com seus credores. No período, o plano de recuperação judicial alcançaria seus amplos efeitos e o devedor poderia evidenciar que possui condições de desempenhar sua atividade regularmente, sem que comprometa o mercado em que atua com a sua crise econômico-financeira.

Contudo, a prática demonstrou que a intenção do legislador de antever, durante o biênio judicial, a capacidade de cumprimento do plano, esvaiu-se na confecção de propostas que passaram a prever o pagamento de quantia ínfima, apenas juros ou nenhum valor durante o período inicial, na tentativa bem sucedida dos devedores de burlar a fiscalização antes obrigatória (BEZERRA FILHO, 2017, p. 2019).

5 De acordo com o conteúdo produzido pelo Observatório da Insolvência (fase dois) do NÚCLEO DE ESTUDOS DE PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA - NEPI da PUCSP e da ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA – ABJ (2021), o número de recuperações (considerando apenas o percentual das encerradas) convoladas em falência não é de se desprezar (45,6%). As recuperações em curso também chamam atenção, registrando-se percentual maior que a metade (55,1%) dos processos examinados que já ultrapassaram 2 (dois) anos da concessão do benefício e ainda não foram extintos.

De qualquer forma, o fato jurídico deve ser considerado natural, pois o tempo corrói as regras à medida que as partes encontram lacunas e passam a utilizá-las com o único fim de alcançar benefícios próprios.

Não à toa, no curso das diversas legislações, foram criados mecanismos para frear esse avanço, como classes e quóruns diferenciados de credores, o banimento da moratória e até a entrega do comando da recuperação da empresa ao juiz, com a esperança de que, sem a interferência dos credores, estaria apto a dar a melhor solução à crise (caso do Decreto-Lei 7.661/1945).

Em razão do contato com muitos planos de recuperação que fraudavam o período de supervisão, o Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo cuidou de editar o Enunciado II[6]: "O prazo de 2 (dois) anos de supervisão judicial, previsto no art. 61, "caput", da Lei n° 11.101/05, tem início após o transcurso do prazo de carência fixado."

Embora tenha soado agradável aos credores, a solução deixou de reverberar a partir da vigência da reforma de 2020, tanto que o referido Enunciado foi revogado em sessão daquele Grupo realizada em 27.4.2021. Isso porque, com a nova redação do *caput* do art. 61 da LRF, qualquer vinculação do biênio judicial ao período de carência passou a ser considerada *contra legem.*

Embora sutil, a modificação legal é significativa e repercutirá de formas diferentes em relação a cada uma das partes, registrando-se, inclusive, divergência doutrinária a respeito.

Ao examinar o projeto de alteração da lei de regência e antevendo que no curso da sua vigência "pouca importância foi dada para o encerramento da Recuperação Judicial", Eduardo Foz Mange (SANTOS *et. al.*, 2017, p. 202) comemorou a possibilidade do relaxamento da fiscalização, assim afirmando:

6 Publicação no Diário de Justiça Eletrônico de 17.1.2019, p. 2.

> De qualquer forma, a possibilidade de encerrar a Recuperação Judicial logo após a sua concessão nos parece uma evolução importante. Esse aprimoramento legislativo poderá contribuir com a diminuição do custo da Recuperação Judicial, com a celeridade do processo e com a desoneração do Poder Judiciário, já que as Recuperação Judiciais não ficarão tramitando durante anos.

Na mesma trilha, embora mais rígido com o encerramento precoce[7] do processo, Sacramone (2021, p. 350) asseverou que o alongamento do período de fiscalização do plano representa maior prejuízo ou "encargos e ônus" do que benefícios, pois o devedor "deveria continuar a apresentar balancetes mensais, deveria arcar com as despesas prolongadas de uma administração judicial, honorários judiciais de seus patronos etc.".

A doutrina de Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 249) não diverge de tal posicionamento, sugerindo, ao comentar a nova redação do art. 61 da LRF, que "teria sido melhor se a Reforma de 2020 simplesmente eliminasse a figura da supervisão judicial, cujo sentido nunca ficou claro, desde o início da vigência da LF".

O mesmo autor complementa dizendo que não há razão jurídica ou econômica no prolongamento do processo de recuperação judicial, cujo objetivo é fomentar o acordo entre devedor e credores, não o saneamento integral da crise financeira-econômica vivida pela empresa.

E assim arremata: "Como a natureza jurídica da recuperação judicial é a de um acordo judicial, uma vez concluído este, mediante a homologação do plano pelo juiz, o processo alcança o seu principal objetivo"[8].

7 Considera-se precoce ou prematuro o encerramento do processo quando é declarado na mesma decisão que concede a recuperação judicial, dispensando, portanto, o período de supervisão judicial na fase executória do plano.

8 Ibid., p. 251.

Julio Kahan Mandel (SANTOS, *et. al.*, 2017, p. 550/564) concorda que o encerramento do processo recuperatório deva ser rápido e, antes mesmo da promulgação da Lei nº 14.112/2020, referia-se à possibilidade de encerramento anterior ao biênio judicial com fundamento no negócio processual previsto no art. 190 do Código de Processo Civil, criticando as posições conservadoras que ignoravam a "autonomia dos credores e a sua inteligência".

De modo diverso, mas praticamente isolado, o professor Manoel Justino Bezerra Filho (2017, p. 219) esboçou preocupação com a presunção de boa-fé do devedor ao comentar a antiga redação do art. 61 da LRF e exaltar o período fiscalizatório:

> Esta última afirmação de crença na boa-fé do recuperando [o autor considera que o legislador presumiu que, cumpridas as obrigações vencidas no curso dos 2 (dois) primeiros anos, deverá honrar com as vincendas], porém começa a sofrer certo abalo, quando se vê que diversos devedores têm tomado o cuidado de fixar o pagamento de parcelas mínimas nos dois primeiros anos, de forma a tornar inócua a fiscalização que a lei atribuiu ao juízo da recuperação.

Quanto aos efeitos do encerramento precoce do processo, pode-se vislumbrar ao menos 2 (dois) importantes benefícios ao devedor: a) acentuada redução de custos com a manutenção do processo, como, por exemplo, a cessação do pagamento de honorários ao administrador judicial, advogados e assessores; e b) exoneração da pecha de sociedade em recuperação e acesso mais fluido às linhas de crédito.

Há, contudo, efeitos negativos, igualmente relevantes.

O primeiro deles é que, encerrado o processo, não poderá mais propor alterações ao plano recuperatório em vigor. Esse o entendimento da Quarta Turma do Superior Tribunal de Justiça no

julgamento do REsp 1.302.735/SP, sob a relatoria do Ministro Luis Felipe Salomão.

A apresentação de modificativos é amplamente utilizada nos processos atuais[9] e demonstra inegável efetividade, especialmente como meio de atenuar os prejuízos – imprevisíveis - causados pela atual crise sanitária que afeta o mundo e, também, pelo conflito entre Ucrânia e Rússia.

Mas não é só. A sociedade recém recuperada só poderá propor novo pedido de recuperação judicial após 5 (cinco) anos (inciso II do art. 48 da LRF).

Fazem-se parênteses, aqui, para lembrar que o termo inicial da contagem de tal lapso é a data da concessão da recuperação judicial, não a distribuição do pedido, como ocorria na concordata (art. 140, inciso IV, do Decreto-Lei nº 7.661/1945), ou, em hipótese de devolução da matéria ao Tribunal, a partir do julgamento do respectivo recurso (AYOUB; CAVALLI, 2017, p. 28).

A extinção do feito também impedirá a formação e alienação de Unidades Produtivas Isoladas (UPI´s), o aproveitamento do financiamento com garantia subordinada (excetuada a alienação fiduciária) determinada pelo juiz e independente da vontade do credor original (69-C da LRF) e a manutenção dos privilégios e garantias ao financiador do dinheiro novo (art. 69-B da LRF).

Outro aspecto negativo, segundo Scalzilli, Spinelli e Tellechea (2017, p. 431), consiste no fato de que perderão a proteção contra os atos constritivos, "mesmo no que tange aos créditos não sujeitos à recuperação judicial".

Prosseguindo o exame, agora sob a perspectiva dos credores, Campinho (2018, p. 185) e Sacramone (2021, p. 348) convergem ao classificar a novação advinda da homologação do plano como *sui generis*, já que sujeita à condição resolutiva consistente no cumprimento dele durante o biênio judicial de fiscalização.

9 Segundo Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 252), embora imutável, é sempre possível a revisão do plano aprovado/homologado se houver mudança considerável na situação econômico-financeira do devedor.

Ao esclarecer o resultado da transgressão de tal condição, qual seja, a falência e o retorno das condições originalmente contratadas (§ 2º do art. 61 da LRF), o primeiro autor (CAMPINHO, 2018, p. 185) assevera que se trata do "estabelecimento de uma sanção" ao comportamento desleal do devedor:

> Uma pena, com finalidade marcantemente coercitiva, de modo a estimular o devedor a apresentar a seus credores um plano verdadeiramente viável, com obrigações que possa realmente honrar no período de dois anos seguintes à concessão da recuperação. Se assim não proceder, presume a lei que não tinha condições de aprovar com seus credores as obrigações contidas no plano, induzindo-os a celebrar o contrato judicial sem que, efetivamente, pudesse cumpri-lo. Vem aqui prestigiada a boa-fé objetiva que todos os contratantes devem guardar ao celebrarem um contrato (Código Civil, art. 422).

Portanto, admitido o encerramento do processo concomitante com a homologação do plano (encerramento prematuro), não será possível a convolação em falência com fundamento no § 1º do art. 61 ou no inciso no IV do art. 73 da LRF, "pois o devedor não mais estará em regime de recuperação judicial" (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2017, p. 432).

Em consequência, os credores não serão agraciados com a restituição do crédito às condições originalmente contratadas, conforme prevê o § 2º do mesmo art. 61 da LRF, sepultando-se, pois, o mecanismo judicial que lhes garantia alguma segurança nas hipóteses de insubsistência da proposta ofertada pelo devedor.

Ao considerar a hipótese de descumprimento de obrigações vencidas após o biênio, Campinho (2018, p. 185) navega pelas mesmas águas:

> Cumpre reafirmar, pois, que à decretação de falência, nesses termos, não se aplicará a regra do §2º do art. 61, a qual determina tenham os credores reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, visto que ela se limita à hipótese do § 1º do mesmo artigo, que contempla a figura da convolação da recuperação em falência, decorrente do descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano durante o período no qual o devedor permanece em recuperação judicial (caput do art. 61).

O efeito será nefasto aos credores naquelas hipóteses de deságio acentuado, dispensa de juros ou multas ou até a liberação das garantias existentes, mostrando-se provável que a falência do devedor seja mais viável, ao menos do ponto de vista econômico, sobretudo diante da aceleração e efetividade na realização dos ativos favorecidas com a edição da Lei nº 14.112/2020.

Fora isso, com a ausência da figura do administrador judicial, responsável por verificar o cumprimento do plano, as atividades da devedora (a verificação é mensal e detalhada) e as negociações entre devedor e credores (alíneas "a", "c", "e" e "h" do inciso II do art. 22 da LRF), não haverá mais obstáculo aos desvios. A descentralização/desmantelamento do sistema concursal, de seu turno, dificultará o controle do princípio da paridade.

O devedor ainda estará livre para dispor dos seus bens, inclusive aqueles que integram o seu ativo permanente, facilitando o esvaziamento patrimonial.

Apesar de defender o encerramento prematuro do processo, Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 250) concorda que sejam esses os seus efeitos:

> Se o juiz dispensa a supervisão judicial e encerra o processo de recuperação judicial, não caberá a convolação em nenhuma hipótese; nesse caso

> também se verificará a consolidação definitiva da novação recuperacional, que não poderá mais ser desconstituída. A falência do devedor recuperando não sujeito à supervisão judicial, se ocorrer, será em decorrência de pedido autônomo, feito com base no art. 94.

Na obra coletiva em homenagem ao professor Manoel Justino Bezerra Filho (SANTOS, *et. al.*, 2017, p. 200), Eduardo Foz Mange sustenta, contrariamente, que não haverá prejuízo algum aos credores:

> [...] o encerramento da Recuperação Judicial não causa prejuízo aos credores. Efetivamente, após o término do prazo de supervisão judicial os credores poderão executar a Recuperanda ou ajuizar pedido de falência, caso haja descumprimento do PRJ. O que não poderá ocorrer é a convolação da Recuperação Judicial em falência.

Por último, quanto ao administrador judicial e o juiz, simplesmente estarão livres do encargo de acompanhar o processo, de modo que o encerramento prematuro impactará na redução do trâmite em no mínimo 2 (dois) anos, sem contar com a extinção de todos os incidentes de habilitação/impugnação de crédito, sempre numerosos e que exigem exacerbado trabalho.

2.2. LIMITES DA APLICAÇÃO DA NOVA REGRA DO *CAPUT* DO ART. 61 DA LRF – PODERES DO JUIZ

A leitura fria da nova redação do *caput* do art. 61 da LRF faz crer que o juiz poderá dispensar, pelas razões que lhe aprouver, o período de fiscalização judicial logo na mesma decisão que homologar o plano/conceder a recuperação judicial.

Aliás, o legislador cuidou de incluir, no parágrafo único do art. 63 da LRF, seguindo a tendência da jurisprudência que se formou no Tribunal de Justiça de São Paulo[10] e no próprio Superior Tribunal de Justiça[11], que o encerramento não dependerá sequer da consolidação do quadro-geral de credores[12].

Há julgados da Corte Bandeirante, inclusive, que compreendem o esgotamento da jurisdição do Juízo da recuperação nos incidentes de habilitação/impugnação de crédito assim que encerrado o processo[13], remetendo tais credores aos Juízos competentes para o exame das execuções individuais ou de eventual pedido de falência.

A interpretação literal, contudo, nem sempre é a mais adequada ou bem-vinda.

Deve-se ter em mente que, "por mais clara que seja a norma, jamais prescindirá de interpretação. Primeiro porque clareza é uma noção relativa, e segundo porque o tempo muda a visão dos institutos e, portanto, a sua interpretação" (KÜMPEL, 2009, p. 172).

Há várias outras espécies de interpretação da lei, dentre elas a técnica histórica, que, na doutrina de Kümpel (op. cit., p. 174), subdivide-se em "interpretação histórica próxima" e "interpretação história remota". Na segunda, a intenção é "reconstituir o significado original da norma, indo buscar o instituto no momento em que o mesmo surgiu para o direito."

A consideração da vontade da lei é também relevante para o presente estudo, especialmente a teoria objetiva, que se dedica a buscar o *mens legis*. (KÜMPEL, op. cit., p. 180).

Nessa cadência de ideias, pode-se considerar que a intenção do legislador ao substituir o verbo "permanecerá" (o devedor em recuperação durante os 2 [dois] anos seguintes à concessão da

10 AI nº 2205963-73.2020.8.26.0000.

11 REsp 1.853.347/RJ.

12 O professor Ricardo Negrão (NEGRÃO, 2021, p. 260) critica a mudança, asseverando que melhor seria se o legislador tivesse promovido a distinção entre os créditos constituídos antes do pedido recuperatório e os que, apesar de tal qualidade, só se tornam líquidos após este termo.

13 Apel. nº 1001249-89.2020.8.26.0576.

benesse) por "poderá" (o juiz determinar a manutenção do devedor nesse estado) na redação do *caput* do art. 61 da LRF foi afastar a natureza cogente que a norma revogada significava e, assim, abreviar o processo, entregando às partes a condução do acordo coletivo.

Aliás, a visão sistemática demonstra que o fomento ao encontro de vontades entre devedor e credores e à solução da crise a partir de métodos alternativos foi um dos propulsores da reforma, como é possível notar, por exemplo, dos mecanismos agora previstos nos artigos 20-A e seguintes (conciliações e mediações antecedentes ou incidentais) e 22, inciso I, alínea "j" (dever do administrador judicial estimular o acordo) da LRF.

A intepretação histórica faz relembrar a evolução do sistema de insolvência no Brasil, que passou por várias fases, iniciando-se com a atribuição da solução da crise ao juiz e, agora, novamente entregue aos credores, que não devem se esquivar da necessidade de se preservar a empresa viável (art. 47 da LRF).

A visão do direito norte-americano, que inspirou a atual lei de recuperação brasileira, foi bem absorvida pelo professor Daniel Carnio Costa (COSTA, 2015) ao expor as teorias da divisão equilibrada de ônus e da superação do dualismo pendular.

Entender que o sistema de insolvência deve servir de remédio apenas para curar as crises que acometem empresas viáveis, que, portanto, cumprem o seu papel social, com a geração de emprego e renda, circulação de bens ou serviços pertinentes, é crucial para evitar excessos na tentativa, a qualquer custo, de preservá-las.

A compreensão de que as obrigações dos partícipes devem ser equilibradas e observar a boa-fé, sem impor sacrifício exacerbado a nenhum deles, faz tornar o procedimento mais justo e compreensível.

Daniel Carnio Costa (SANTOS *et al.,* 2017, p. 168/169) ainda sugere a interpretação da lei de recuperações e falências sob a seguinte perspectiva:

> Segundo a teoria da superação do dualismo pendular, a interpretação adequada da lei será sempre aquela

> que, utilizando-se de métodos hermenêuticos válidos, conduzir o intérprete à solução que permita a realização eficaz dos objetivos do sistema dentro do qual se insere a relação de direito material discutida em juízo. [...]
> A Lei 11.101/05 superou o dualismo pendular que visava proteger credores ou devedores.
> Nesse sentido, a interpretação adequada da lei não é aquela que pretenda a tutela de credores ou de devedores no ambiente da recuperação judicial, mas sim aquela interpretação que prestigie de maneira mais importante a realização dos objetivos do sistema recuperacional.

Com sustento em tais pilares, inicia-se a interpretação com a investigação do poder conferido ao juiz pela nova redação do *caput* do art. 61 da LRF.

Marcelo Barbosa Sacramone (2021, p. 349) diz não se tratar – o encerramento da recuperação - de poder discricionário do juiz:

> Entretanto, ao magistrado não pode ser considerado que foram dados poderes para, conforme o seu próprio juízo de valor, determinar ou não a manutenção do devedor em recuperação judicial e a fiscalização do cumprimento das obrigações.

Assevera, com percuciência e parcimônia, estar em jogo a pretensão das partes (devedor e credores), que, pelas razões já expostas e que abalizam a sua lição, podem desejar a mantença do processo e assim dispor no plano. De outro lado, "ao magistrado [...] não será disponível fiscalizar ou não as atividades do devedor". (SACRAMONE, op. cit., p. 349)

Ao tratar do limite da atuação do juiz no exame dos planos de recuperação, a doutrina de Cerezetti e Maffioleti (2015, p. 29) é precisa ao afirmar que, apesar do consenso de que o poder/dever do juiz

afastar ilegalidades não autoriza avançar sobre questões econômicas ou da viabilidade da empresa, "não se está a afirmar que [...] atuaria como mero carimbador. A função do Poder Judiciário na recuperação judicial, como sói acontecer em processos concursais, é essencial". O professor Ricardo Negrão (2021, p. 250/251) lembra que o Brasil tem "consciência jurídica" e escola de magistrados próprios, de modo que, "no direito brasileiro, não é mero expectador, mas age segundo os princípios processuais próprios".

Há, contudo, posições diametralmente opostas na doutrina mais recente sobre a atuação do juiz no encerramento do processo, sob o novo panorama do art. 61 da LRF.

Barros Neto (2021, p. 100) sustenta tratar-se de poder discricionário, que "passa a decidir, discricionariamente, por quanto tempo o devedor permanecerá em observação, respeitado o limite de dois anos".

Na mesma trilha os comentários de Tomazette (2021, p. 75), que considera haver "uma certa discricionariedade do juiz na fixação desse período, fixando a lei apenas o parâmetro máximo de até 2 anos após a concessão da recuperação judicial".

O professor Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 250) toma um caminho intermediário, sugerindo que, com vistas à preservação do princípio constitucional da isonomia, o magistrado deva guiar-se por critérios objetivos, dispensando a recuperanda da supervisão judicial, por exemplo, tão-só em casos de aprovação por um "quórum elevadíssimo".

A alteração legislativa acalorou a doutrina e renderá muita discussão nos exames dos casos concretos.

2.3. BREVES CONSIDERAÇÕES SOBRE OS SISTEMAS DE INSOLVÊNCIA NA ALEMANHA E NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA (REGIMES PRÓ-CREDOR E PRÓ-DEVEDOR)

Na Alemanha, a lei mais recente de insolvência ("Insolvenzordnung – InsO") passou a viger em 1º de janeiro de 1.999 e,

apesar de significativas modificações, como, por exemplo, a unificação das regras sobre o tema em único diploma legal e a possibilidade de reorganização da empresa, "a liquidação [sempre no sentido de maximizar o interesse dos credores] continuou a ser tratada como a única opção disponível às partes" (CEREZETTI, 2012, p. 136).

É interessante extrair daquele sistema legal o mecanismo de responsabilização dos administradores pelo requerimento tardio da recuperação, como aponta o autor alemão Frastanlis (2015, p. 292):

> O dever dos administradores para o requerimento da insolvência serve à proteção de credores. Destina-se, sobretudo, a preservar a massa de bens da sociedade, evitando que esta continue sendo dilapidada. Desse modo resguarda-se os credores quanto a novos danos patrimoniais e garante-se que o patrimônio restante ao menos sirva para a satisfação dos seus créditos. Além disso, esse dever contribui para que a abertura de um processo de insolvência de fato ocorra, o que não apenas contribui para a manutenção da massa para a satisfação dos credores, mas também facilita a cobrança dos créditos da massa falida pelo administrador em benefício dos credores.

Cerezetti (op. cit., p. 104) destaca que, nos Estados Unidos da América (EUA), o "equilíbrio de interesses é reconhecidamente um dos grandes marcos da legislação concursal".

No que toca à responsabilidade dos administradores, a opção dos EUA é diametralmente oposta à lei germânica, pois lá "são estimulados, por meio da possibilidade de manutenção de seus postos na administração, a optarem, no momento oportuno, por um processo de reorganização" (CEREZETTI, op. cit., p. 294).

O sistema recompensa pela antecipação do pedido, conferindo aos administradores o benefício de se manter à frente dos negócios e, assim, preservar não só o patrimônio da empresa em favor dos credores, mas, também, em benefício dos próprios sócios.

Ao criticar a tendência mundial de regimes de insolvência pró-devedor, Gennaioli e Rossi (2010) questionam se é saudável que diplomas legais desse tipo – incluindo o americano – entreguem ao juiz o poder (discricionário) de decidir como será a reorganização da empresa:

> Apesar de tal confiança no arbítrio judicial, pouco se sabe sobre suas consequências positivas para a resolução de dificuldades financeiras, como estudiosos da falência normalmente perguntam, do ponto de vista normativo, se o arbítrio judicial é desejável ou não. Em particular, está longe de ser claro por que a discricionaridade judicial deveria explicar o viés sistemático pró-devedor de um regime de falências, especialmente à luz da grande variação documentada no comportamento entre os juízes de falências (Chang e Schoar 2006, Bris, Welch e Zhu 2007). A discricionariedade judicial pode ajudar a explicar a postura pró-devedor de códigos de falência alternativos na ausência de um viés pró-devedor sistemático nas preferências judiciais? A discrição judicial pode ajudar a compreender o funcionamento de diferentes códigos de falências? (tradução nossa)

As respostas dadas pelos mencionados autores às indagações é de que os juízes podem tendenciar em favor dos devedores, estes, por sua vez, conhecem antecipadamente a crise e, com isso, podem optar quando e onde pedir a reorganização (nos EUA é possível eleger o Tribunal) e, por fim, os credores amargam os prejuízos da surpresa.

E arrematam concluindo que sistemas pró-devedor conferem aos juízes maior discricionariedade, proporcionam um grande número de reorganizações ineficientes e, também, falências igualmente ineficazes.

No Brasil, adotou-se o modelo norte-americano, que privilegia a recuperação da empresa e, na contramão do direito germânico, não pune os administradores pelo retardamento do pedido.

Aliás, o nosso sistema atual sequer confere bônus pela distribuição do pedido no tempo correto, como ocorre nos EUA. Aqui, são mantidos na condução do empreendimento durante a recuperação, salvo as exceções contidas nos incisos e alíneas do art. 64 da LRF, nenhuma delas com origem em ato omissivo/comissivo dos responsáveis pela administração na busca pela solução da crise empresarial. Pelo contrário, a legislação atual permite a negligência ao estabelecer, no art. 96, inciso VII, o pedido de recuperação judicial no prazo da contestação do pedido falimentar.

3. CONCLUSÃO

Na opinião deste autor, é equivocado enxergar o sistema de insolvência como se houvesse abuso de direito apenas por parte dos credores. Infelizmente, demonstrando a tendência pró-devedor e a não superação do tanto proclamado dualismo pendular, a Lei nº 14.112/2020 cuidou de incluir o § 6º ao art. 39 da LRF para dispor, expressamente, que o voto abusivo do credor é nulo. Não há, contudo, uma regra sequer que, efetivamente, coíba o pedido de recuperação tardio, a tomada de empréstimos ou a celebração de acordos com credores desavisados na véspera do pedido, casos típicos de abuso por parte dos devedores. As disposições penais, como a fraude contra credores prevista no art. 168 da LRF, convenhamos, são raramente aplicadas.

Não se está a dizer que rejeitar o plano por questões absolutamente egoísticas não seria arbitrário, mas que também há excessos praticados pelos devedores, como, por exemplo e especialmente, a exibição de plano que prevê o pagamento irrelevante da dívida durante o período de supervisão judicial e que, se descumprido no dia seguinte ao encerramento, sujeitará os credores a execuções individuais do crédito em boa parte ceifado pelo deságio e demais concessões.

A conclusão, portanto, é de que a melhor interpretação da nova redação do *caput* do art. 61 da Lei de Recuperações e Falências deva navegar, primeiro, pela verdadeira superação do dualismo pendular, equilibrando bem não só o direito do devedor (redução de custos com o rápido encerramento do processo), mas, também, os nefastos efeitos ao direito dos credores, talvez até desconhecidos destes, especialmente a consolidação da novação.

Almejo evitar que, conhecida a inviabilidade empresarial do devedor só depois de homologado o plano (concomitante com o encerramento do processo), possa o processo recuperatório ter servido apenas ao interesse único deste, com a significativa redução do passivo em desfavor dos credores e em situação pior que a falência.

Em seguida, sugiro, respeitado o posicionamento contrário já exposto no presente estudo e a despeito da rasa compreensão que a interpretação literal do novo dispositivo legal possa oferecer, que se evite a discricionariedade do juiz no momento do encerramento do processo recuperatório. Pior ainda é admitir o encerramento do processo *ex officio* ou dispensar a observação dos artigos 9º e 10 do Código de Processo Civil.

Parece mais prudente, como aponta o professor Fábio Ulhoa Coelho, adotar a trilha intermediária e exigir, do magistrado, que aponte critérios objetivos para antecipar ou não o período de fiscalização do cumprimento do plano ou até mesmo dispensá-lo, como, por exemplo, tomando-se como norte o quórum de aprovação do plano, permitindo-se o encerramento concomitante com a homologação do plano apenas em casos excepcionalíssimos, de aprovação pela ampla maioria e quando demonstrada inequívoca capacidade da devedora cumprir a proposta lançada.

Aliás, com maior relevância e na esteira da lição de Sacramone, seria considerar o que decidiu a maioria dos credores, desde que conste, do plano, cláusula expressa e clara sobre o tempo de fiscalização judicial do cumprimento do plano ou a dispensa dele.

Espera-se, além disso, dada a diversidade dos credores – desde leigos a especialistas -, que os efeitos da hipotética opção pelo

encerramento precoce da recuperação sejam muito bem informados, inclusive previamente às assembleias, favorecendo, assim, decisões conscientes sobre os impactos da escolha.

Apesar da acanhada doutrina a respeito do tema e, até, posso dizer, certa tendência pró-devedor, com defesa veemente do encerramento precoce do processo, sem expor, todavia, na maioria das vezes, os efeitos negativos da medida, este autor entende o contrário, vislumbrando efeitos negativos não só aos credores (o maior deles é amargar a novação definitiva imposta pela maioria), mas, também, aos devedores, que, se acometidos por nova crise nos anos seguintes, não terão outro caminho senão tentar negociar novamente com os credores, já desgastados, ou recorrer à falência (cenário mais provável).

O estudo da matéria faz crer que seria melhor e mais efetivo, do ponto de vista da proteção dos credores, que a legislação brasileira, tal como faz a germânica, responsabilizasse os administradores – não exatamente os sócios, mas aqueles que exercem, de fato, a gestão empresarial - pelo requerimento tardio do processo de soerguimento.

De fato, a manutenção da sociedade em período de supervisão judicial do cumprimento do plano gera custos, mas que poderiam ser evitados com a mudança de curso da mentalidade sobre o momento adequado do pedido.

Entendo possível, em tese, responsabilizar o administrador da sociedade por ações no Brasil se, diante de evidente crise financeira (os critérios objetivos e que poderiam sinalizar o acometimento da empresa seriam o endividamento fiscal e trabalhista fora de controle), nada fizer ou tardar para lançar mão do pedido recuperatório.

O fundamento jurídico seria o art. 153 da Lei nº 6.404/1976 (LSA), que exige, dos administradores, "o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios" (BRASIL, 1976). Há igual regra dirigida aos administradores das sociedades limitadas, também sujeitos ao dever de diligência (art. 1.011 do Código Civil).

No caso das sociedades anônimas, se não respondem pelas obrigações contraídas em nome da companhia, os administradores serão acionados pelos prejuízos que causarem, por culpa ou dolo (inciso I do art. 158 da LSA).

Portanto, no plano ideal, o melhor caminho seria a modificação da cultura brasileira de pleitear a recuperação judicial como se fosse o último fôlego, quando se está no "fundo do poço" [1], para ministrar o remédio logo que surgirem os primeiros sintomas.

Antecipando-se à crise, o devedor seria capaz de atenuar a deterioração da sua atividade empresarial e a fonte de riqueza, facilitando muito o processo de negociação com os credores e tornando, aí sim, provavelmente dispensável o período de supervisão judicial do cumprimento do plano, pois seria possível enxergar, no curto espaço de tempo entre a distribuição do pedido e a homologação do plano, a real capacidade produtiva-financeira do pretendente da recuperação judicial.

Enquanto não modificada tal mentalidade, vejo como necessária e equilibrada a manutenção do período de fiscalização ao menos durante os 2 (dois) anos seguintes à homologação do plano, exceto, claro, se os credores decidirem expressamente o contrário.

1 O Observatório da Insolvência (fase dois) do NEPI da PUCSP e da ABJ (2021) informa que, na maioria dos processos analisados, os pedidos de recuperação são aviados quando a sociedade já está sensivelmente doente, com patrimônio líquido inexistente ou negativo.

4. REFERÊNCIAS

ARAÚJO, José Francelino de. **Comentários à lei de falências e recuperação de empresas.** São Paulo: Saraiva, 2009.

AYOUB, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas.** 3. ed. rev., atual. e ampl. – Rio de Janeiro: Forense, 2017.

BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. **Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.** Rio de Janeiro: Forense, 2021.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005: comentada artigo por artigo**. 12ª ed., rev., atual. e ampl., São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2017.

BRASIL. **LEI Nº 11.101, DE 9 DE FEVEREIRO DE 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm. Acesso em: 13 maio 2021.

BRASIL. **LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm . Acesso em: 5 jul. 2021.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça, Quarta Seção. **REsp 1.302.735/SP.** Recorrente: Parmalat Brasil S/A Indústria de Alimentos. Recorrido: Companhia Metalúrgica Prada. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, DF, 17 de março de 2016. DJe, 5 abril 2016.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça, Quarta Seção. **REsp 1.853.347/RJ.** Recorrente: Banco do Brasil S/A. Recorridos: Polimix Concreto Ltda.; Berilo Concreto Ltda.; Quartzo Concreto Ltda. Relator:

Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, DF, 5 de maio de 2020. DJe, 11 maio 2020.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de direito comercial: falência e recuperação de empresa**. 9. ed. - São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder Cerezetti. **A recuperação judicial de sociedade por ações. O princípio da preservação da empresa na lei de recuperação e falência.** São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

CEREZETTI, Sheila C. Neder. MAFFIOLETI, Emanuelle Urbano. **Dez anos da Lei nº 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência**. São Paulo: Almedina, 2015. Vários autores.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e Recuperação de Empresas.** 14. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

COSTA, Daniel Carnio. **Reflexões sobre processos de insolvência: divisão equilibrada de ônus, superação do dualismo pendular e gestão democrática de processos.** Cadernos Jurídicos da Escola Paulista da Magistratura, São Paulo, ano 16, nº 39, p. 59-77, Janeiro-Março/2015. Disponível em: https://www.tjsp.jus.br/download/EPM/Publicacoes/CadernosJuridicos/37de%2004.pdf?d=636688261614679211. Acesso em 13 maio 2021.

FRASTANLIS, Stergios. **Proteção dos credores na crise e os deveres dos administradores na iminência da insolvência na Alemanha e nos EUA.** Trad. e notas explicativas por Ivens Hubert. Revista de Direito Civil/Contemporâneo. N. 2. v. 4. p. 285/299. São Paulo: Ed. RT, jul.—set. 2015.

GENNAIOLI, Nicola. ROSSI, Stefano. **Judicial Discretion in Corporate Bankruptcy**. *The Review of Financial Studies*, Volume 23, Issue 11, November 2010, Pages 4078–4114.

KÜMPEL, Vitor Frederico. **Introdução ao estudo do direito.** Rio de Janeiro: Forense; São Paulo: MÉTODO, 2009.

NEGRÃO, Ricardo. **Curso de direito comercial e de empresa, v. 3: recuperação de empresas, falência e procedimentos concursais administrativos**. 15. ed., São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

NUCLEO DE ESTUDOS DE PROCESSOS DE INSOLVÊNCIA – NEPI DA PUCSP e ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA - ABJ. **Observatório da insolvência: Segunda fase**, 2021. Disponível em: https://abjur.github.io/obsFase2/relatorio/obs_recuperacoes_abj.pdf . Acesso em 22 jun. 2021.

SANTOS, Assione *et. Al.* Organização de Manoel Justino Bezerra Filho, José Horácio Halfeld Rezende Ribeiro e Ivo Waisberg. **Temas de Direito da Insolvência – Estudos em homenagem ao Professor Manoel Justino Bezerra Filho.** São Paulo: Editora IASP, 2017.

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

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência.** 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SÃO PAULO (Estado). Tribunal de Justiça, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. **AI nº 2205963-73.2020.8.26.0000.** Agravante: Hecaplast Indústria e Comércio EIRELI (em recuperação judicial). Agravado: O Juízo. Relator: Azuma Nishi. São Paulo, 1º de abril de 2021. Disponível no sítio eletrônico do Tribunal em: https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=14512852&cdForo=0 . Acesso em: 3 jul. 2021.

SÃO PAULO (Estado). Tribunal de Justiça, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Embargos de Declaração. Acórdão n.º 0059572-92.2011.8.26.0100/50000.** Embargante: Planner Trustee Distribuidora

de Títulos e Valores Imobiliários Ltda. Agravadas: Sustentare Serviços Ambientais S/A (em recuperação judicial), Sideco Brasil S/A (em recuperação judicial) e Sustentare Engenharia Ambiental S/A (em recuperação judicial). Relator: Carlos Dias Motta. São Paulo, 28 de fevereiro de 2018. Disponível no sítio eletrônico do Tribunal em: https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=11225365&cdForo=0 . Acesso em: 3 jul. 2021.

SÃO PAULO (Estado). Tribunal de Justiça, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. **Apel. nº 1001249-89.2020.8.26.0576.** Apelante: Fernando Lourenço de Souza. Agravada: Arantes Alimentos Ltda. (em recuperação judicial). Relator: Ricardo Negrão. São Paulo, 26 de junho de 2020. Disponível no sítio eletrônico do Tribunal em: https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=13693169&cdForo=0 . Acesso em: 3 jul. 2021.

SCALZILLI, João Pedro. SPINELLI, Luis Felipe. TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei 11.101/2005.** 2. ed. rev., atual. e ampl. – São Paulo: Almedina, 2017.

TOMAZETTE, Marlon. **Comentários à reforma da lei de recuperação de empresas e falência.** Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021.

PARTE II
RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL: ARGUMENTOS PARA A DESJUDICIALIZAÇÃO DA CRISE

Claudia Al-Alam Elias Fernandes[2]
Juliana Della Valle Biolchi[3]

1. INTRODUÇÃO

Com a Reforma da Lei de Recuperação de Empresas, procurou-se incentivar a autocomposição entre devedor e seus credores nas situações de crise. Alterações na Lei 11.101/2005 (Lei de Recuperação de Empresas, LRE) foram realizadas no claro intuito de impulsionar a colaboração entre as partes, no sentido de tornar realidade uma das premissas do sistema de do direito de crise, de que as partes interessadas cooperariam para superar a ameaça à continuidade da atividade viável.

Nesse sentido, merecem destaque a incorporação de meios processuais como a mediação e a conciliação, antes e durante os processos recuperacionais, a criação da negociação antecedente[4], o aprimoramento da recuperação extrajudicial, com ajustes pontuais de larga potencialidade, e a positivação da conversão do procedimento de recuperação extrajudicial em judicial (art. 163, § 7º, da Lei 11.101/2005), que reforça a imbricada relação entre as recuperações.

O presente estudo se ocupa de propor uma discussão sobre o novo cenário, em que fica mais clara às partes envolvidas nas situações de crise a expectativa de que elas tenham a maturidade de

2 Claudia Al-Alam Elias Fernandes. Advogada. Sócia do escritório Elias Fernandes Advogados, mestre e doutoranda em Direito pela USP. E-mail: c.fernandes@eliasfernandesadv.com.br

3 Juliana Della Valle Biolchi. Advogada. Diretora Geral da Biolchi Empresarial. Mestre em Direito pela UFPR. Mestre em Direitos Humanos e Desenvolvimento pela UPO. Especialista em Direito Público e em Direito Tributário. E-mail: juliana.biolchi@biolchi.com.br

4 Expressão que ora se utiliza para designar a cautelar antecedente, prevista no art. 20-B, § 1º, da Lei 11.101/2005.

resolver o problema por si próprias, diminuindo a intervenção do Poder Judiciário, o que pode ser chamado de desjudicialização da crise, prisma segundo o qual os procedimentos e meios processuais previstos na Lei 11.101/2005 devem ser aplicados ao caso concreto no sentido de se desenhar soluções adequadas e livremente negociadas.

Parte-se, como problema de pesquisa, da reflexão sobre a real possibilidade da recuperação extrajudicial se consolidar com veículo adequado para a superação da crise do devedor, fora do ambiente judicial, a partir da concepção de um sistema multiportas.

A pesquisa objetiva compreender as noções de declínio e crise, discutindo categorias jurídicas como elementos-chave para a construção de um repertório de superação das ameaças à continuidade, relacionando esse referencial terminológico à estruturação de um sistema de acesso à justiça que ofereça alternativas para se concretizar o princípio da preservação da atividade viável. Busca-se, ainda, analisar o incentivo à autocomposição como pedra angular da reforma legal, através da qual os mecanismos são ressignificados e renovados; para, por fim, discutir a recuperação extrajudicial com o procedimento híbrido que deve oferecer respostas flexíveis e multifacetadas aos desafios empresariais.

Esses são os assuntos dos quais se ocupam as seções que compõe o presente estudo, cujo método de procedimento é a revisão bibliográfica, e de abordagem, o dedutivo.

2. CICLO DE VIDA, DECLÍNIO E PRÉ-INSOLVÊNCIA JURÍDICA

Entende-se que o ponto de partida para pensar a desjudicialização da crise empresarial é a compreensão do sentido dado ao termo: como ela se conecta à diacronia das organizações (ciclo de vida), qual o tratamento jurídico dado ao fenômeno e o que se espera das partes interessadas que a enfrentam.

A empresa, acontecimento econômico que se incorpora ao discurso jurídico de forma multifacetada, constituindo-se, portanto, em um fenômeno poliédrico, assim designado porque tem a propriedade

de mudar seu sentido na medida em que se pretende designar o agente, a atividade, o estabelecimento, ou, ainda, a instituição – suas dimensões,[5] é uma realidade complexa que reproduz, de forma hologramática, o mercado[6].

Em sua autonomia, ela se comporta organicamente, convive, enfrenta e se transforma com as ameaças à sua continuidade:

> Qualquer fenômeno físico, organizacional e vivo tende a degradar-se e a degenerar. A decadência e a desintegração constituem fenômenos normais. Ou seja, não seria normal, e sim inquietante, se as coisas não se modificassem com o tempo. Não existe nenhuma receita de equilíbrio. A única forma de lutar contra a degeneração é a regeneração constante, isto é, a aptidão do conjunto da organização para se regenerar e reorganizar-se enquanto enfrenta os processos de desintegração. (MORIN, 2021)

O ciclo de vida da empresa é contado em sua biografia – independente daquela de seus fundadores. Ela nasce, cresce, amadurece, decai e morre[7]. Sua continuidade está permanentemente sendo friccionada e sob o risco. A jornada para o fim é pavimentada pelo declínio organizacional: desafio constante e vívido que leva ao comprometimento da capacidade de gerar valor, que *"ocorre quando a organização deixa de antecipar, reconhecer, neutralizar ou se adaptar*

5 Segundo a já exaustivamente debatida visão asquiniana, que delimita a empresa em quatro os perfis: subjetivo, funcional, patrimonial e corporativo (ASQUINI, 1996)

6 Conforme explica Morin: "A visão complexa diz que não só a parte está no todo como este está no interior das partes, que por sua vez está dentro do todo. Trata-se de algo diferente da concepção confusa de que tudo está em tudo e vice-versa. [...] Uma empresa se auto-organiza no seu mercado. O mercado é um fenômeno ao mesmo tempo ordenado, organizado e aleatório. É aleatório porque não existe absoluta certeza sobre as hipóteses e possibilidades de venda de produtos e serviços, mesmo que existam possibilidades, probabilidades, plausibilidades de que isso aconteça. O mercado é uma mistura de ordem e desordem" (MORIN, 2021).

7 Embora sejam raras, existem empresas centenárias ou mesmo seculares, muito embora sejam a exceção. Grande parte das companhias fecha, entra em processo de liquidação ou é incorporada por outra, em aquisições.

às pressões internas ou externas, que ameaçam sua sobrevivência no longo prazo" (WEITZEL, JONSSON; 1989). Resulta da própria atuação e da relação com o mercado.

Ciclos de potencial interrupção não são eventos excepcionais na vida das empresas: *"Toda instituição é vulnerável, por mais excelente que seja seu desempenho [...]. Qualquer um pode cair e, mais cedo ou mais tarde, a maioria cai."* (COLLINS, 2019, p. 6).

Exemplos ensinam que esse processo, muitas vezes insidioso e negligenciado, começa com o excesso de confiança, passa pela busca indisciplinada por mais, com a consequente negação dos perigos, chega até a concretização dos resultados depletados, que induzem a luta desesperada pela salvação e, por fim, muitas vezes, ao desaparecimento ou à irrelevância (COLLINS, 2019).

Problemas sucessórios, transição geracional, comprometimento de liquidez, perda de capital humano, defasagem tecnológica, abalo de reputação, mudanças legais, crises humanitárias ou econômicas, são episódios que espicaçam a existência da empresa e podem atuar, determinar ou tornar irreversíveis quadros de decadência. Ao mesmo tempo, têm o potencial de renovação, transformação e perenidade.

O agravamento do declínio, além da agudização das circunstâncias que o geraram, não raro adiciona novas intercorrências, até que a empresa mergulhe na crise, entendida como uma situação (1) em que existe uma ameaça aos valores mais altos da organização; (2) há um tempo restrito para resposta; e, (3) inesperada ou não antecipada pela organização (HERMANN, 2021).

> [...] com o aprofundamento da fase de declínio chega-se à fase de crise, ou seja, à falta de fluxo de caixa suficiente para cumprir com as obrigações contratadas [...]. A crise é a manifestação externa e visível do declínio, sua conclamação e externalização, com consequências rápidas e nefastas à credibilidade do empresário e/ou de sua administração. (MILANESE [et. al], 2016, p. 14).

Já se disse que a crise pode levar a dois efeitos polarizados: a apropriação e ressignificação da organização por sua liderança ou um comportamento de destruição de valor e comprometimento de sua viabilidade[8]. Em geral, ela amplia o estresse e gera, no comando, condutas que expandem seus efeitos (SLATTER, LOVETT, 2009, p. 56).

Logo, quando se fala em progressão do declínio para a crise, o que se visualiza é o ingresso da empresa na zona de insolvência, ponto a partir do qual, conforme advoga Rajak (2021)[9], mudam os deveres dos gestores, que deixam de estar voltados à proteção dos interesses dos acionistas, sendo endereçados aos dos credores, no sentido da maximização dos ativos.[10]

8 Como ensina Hermnann (2021), citando Richard Snyder: "The internal effects of a crisis on a organization are diverse and, on occasion, contradictory [...] two polar effects that an external crisis can bring about in an organization: The crisis may be associated with the closer integration of th organization, the appropriate innovations for meeting crisis, and the clarification of relevant values, or at the other extreme, it can lead to behavior which is destructive to the organization and seriously limits its viability."

9 Embora explique que não há uma clara e objetiva definição sobre seu significado: *"Now, however, that the genie is out of the bottle, should we regard this duty-shifting principle a desirable addition to the legal tools for the governance of insolvent companies? Its economic justification is to reset the balance between creditors and entrepreneurs, which, arguably is both presumptuous and cavalier. If something so fundamental is in need of adjustment, it can hardly be appropriate for this to come about in the form of a principle which is deeply uncertain both as to scope and incidence. 'Ill-defined' seems to be the closest we can get to describing it and the notion of a 'zone of insolvency' is quaint at best. An appropriate simile may be that of a blind man in a dark room looking for a black cat that isn't there. It is argued that in the United States the duty-shifting principle has a long tradition, deriving, from the old trust fund doctrine, whose origin is ascribed to a judgment of Justice Joseph Story in 1824, but the link must be tenuous at best"* (RAJAK, 2021).

10 Inobstante a relevância do tema, não será aprofundado nesse estudo. Entretanto, vale lembrar que o art. 82, da Lei 11.101/2005, permite a persecução do administrador ou do sócio, por aplicação de responsabilização pessoal, que sempre deve ser tratada como excepcional. Os incentivos à preservação da empresa em crise podem dar fundamento ao desenvolvimento da responsabilização. Pleti e Moreira (2021) entendem que: "É o que ocorre quando se procrastina a recuperação da empresa mediante operações societárias que, embora lícitas em seu conteúdo, são antijurídicas em sua forma. Por exemplo, se a sociedade, após ter incidido na zona de insolvência, toma empréstimos de um banco a juros altos para, em seguida, emprestar o dinheiro a parentes de administradores com base em taxas ínfimas de juros. Nessa hipótese, sócios e credores poderão reclamar os prejuízos derivados dos atos praticados pelos dirigentes que "afundaram" o negócio".

Desafios normais e muitas vezes cobertos pela *business judgement rule*[11], não se pode desconsiderar o fato de que, no Brasil, confessar a crise é um dever, previsto no art. 105, da Lei 11.101/2005. Desse traço ressalta o papel do administrador da sociedade que se encontra em declínio ou já na zona de insolvência (crise). A *deepening insolvency*, teoria cunhada no direito norte-americano, já serviu de base para discutir a responsabilização de pessoas com poder decisório que, deliberadamente, conscientes da situação de crise, não tomaram as medidas para aplicar os meios legais de superação ou de liquidação dos ativos. Ao contrário, mantiveram a organização em operação e ampliaram seu endividamento, falhando não só em seus deveres fiduciários, mas também obtendo, em muitos casos, ganhos pessoais diretos[12]. Essas condutas, que causam prejuízo a credores, também o fazem quanto à própria companhia, que deveria ser igualmente ressarcida.

Em outras palavras: ainda que a crise seja um dado normal da existência organizacional, é papel do gestor tomar as medidas mandatórias para que ela seja superada, lançando mão do mapeamento claro das causas que produziram a decadência, dos efeitos que elas suscitam na saúde econômico-financeira da companhia para, segundo elementos concretos, planejar e executar a reversão do declínio, a superação da crise ou a liquidação célere dos ativos no mercado[13].

11 Neste sentido: "Pelo exposto, quando o administrador tomar uma decisão no interesse da sociedade de forma consciente, com conhecimento e informações adequados, pautado na boa-fé, sem abuso da discricionariedade e munido de toda a diligência que a conduta requer, estará excluído da responsabilização, se eventualmente, o negócio não for exitoso. Conclui-se que a business judgment rule visa a estabelecer um padrão de conduta a ser observado pelo administrador, no intuito de se evitarem decisões teratológicas ou completamente incompatíveis com os deveres fiduciários do administrador". (REIS, 2021)

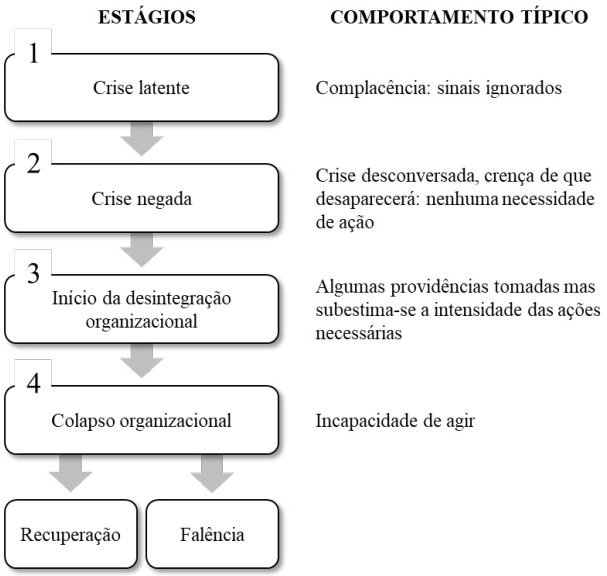
12 Como explica Franklin: "This theory, called deepening insolvency, allows recovery from the defrauding management, and those aiding its wrongful conduct, for keeping the already insolvent corporation alive through fraudulent misrepresentation of solvency to the unsuspecting investors and creditors, and thereby causing the corporation to suffer massive in-juries" (FRANKLIN, 2006)

13 Interessante notar como essa questão se relaciona com o dever de diligência, previsto no art. 153, da Lei 6404/1976, como ressaltam Waisberg e Kugler: "Entendemos que o administrador diligente será aquele que procura analisar o problema a fundo e,

É, portanto, dever dos gestores não só admitir as dificuldades[14] (ou a crise), mas encabeçar a reestruturação empresarial[15] nos primeiros momentos da queda e, nesse espectro, renegociar dívidas.

Um modelo gráfico, que gera compreensão da progressão do ocaso, pode ser encontrado em Lovett e Slatter (2009, p. 63), que propõem quatro estágios de evolução da crise:

Figura 1 – Estágios Da Crise



Nota: elaborado pelas autoras, com base em Slatter e Lovett.

diante dele, estudar as múltiplas alternativas que existem para soerguer a sociedade. Dito isto, o administrador não pode, tampouco deve, manter-se inerte diante de um cenário cada vez mais sombrio financeiramente, mas deve demonstrar que (i) analisou e diagnosticou a situação e (ii) estudou e elaborou alternativas financeiras e legais para enfrentar as dificuldades" (2021).

14 Aqui releva destacar, conforme Furtado (2021, p. 21), que "[...] Não cuidou o legislador de definir 'empresa em dificuldade', causando insegurança jurídica decorrente das interpretações divergentes quanto ao destinatário da norma" A expressão foi para o art. 20-D, § 1º, da Lei 11.101/2005, e poderá ser compreendida em sentido amplo ou restrito, o que apenas o tempo poderá responder.

15 Termo empregado para designar o processo amplo de reversão do declínio, que envolve não apenas o alongamento das obrigações, mas também a captação de novos recursos e a melhoria operacional.

Transpondo essa escalada comportamental para as categorias jurídicas previstas na Lei 11.101/2005, pode-se sustentar a ideia de que a zona de insolvência se conecta com o conceito de insolvência jurídica, que, na tradição do direito de crise, foi construído segundo a presunção, a partir de certas fórmulas, notadamente definidas no art. 94, da Lei 11.101/2005[16].

> Para fins de decretação da falência, o pressuposto da insolvência não se caracteriza por um determinado estado patrimonial, mas pela ocorrência de um dos fatos previstos em lei como ensejadores da quebra. Especificamente, se o empresário for, sem justificativa, impontual no cumprimento da obrigação (inciso I do dispositivo comentado [art. 94]), se incorrer em tríplice omissão (inciso II) ou se praticar ato de falência (inciso III), cumpre-se o pressuposto da insolvência jurídica. (COELHO, 2021, p. 341).

Nesse sentido, pode-se dizer que a zona de insolvência se instala quando o declínio avançou para a crise (ameaça à continuidade) e conformou as condições para a perda da capacidade de pagar obrigações em dia (materializadas em título executivo protestado, em soma maior do que 40 salários-mínimos); o não pagamento, depósito ou nomeação de bem à penhora em execução; a prática de atos de liquidação precipitada de ativos, celebração de negócio jurídico fraudulento (que visa retardar pagamento ou prejudicar credores), transferência ou simulação da transferência de estabelecimento (sem o consentimento dos credores e sem manter bens suficientes para solver seu passivo), oneração de bens em garantia (ficando sem ativos livres para saldar suas dívidas), ausência sem deixar bens ou

16 Como explicam Spinelli, Tellechea e Scalzilli (2018, p. 575): "Seguindo a tradição do Direito brasileiro, a LREF trabalha com um conjunto de presunções que permite ao juiz decretar a falência do empresário ou da sociedade empresária com base em uma certeza formal de insolvência (dispensando, portanto, a certeza material), ressalvado o caso da autofalência, ou seja, quando o próprio devedor confessa estar falido e postula a decretação de sua quebra (art. 105 a 107)."

representante, ou o descumprimento de obrigação assumida no plano de recuperação judicial.

Observe-se que, na legislação brasileira é desnecessário, para reconhecimento da insolvência jurídica, que ela se constitua como fenômeno econômico, cuja caracterização depende da ausência de ativos para fazer frente aos passivos, como já foi dito. O que se pretende aqui designar por zona de insolvência está para a noção de insolvabilidade (SACRAMONE, 2021, p. 457), estado que interessa a todos os credores, no qual a dificuldade é sistêmica (e não pontual) e em que existe uma ameaça à continuidade da empresa, suposta nas condutas legisladas[17].

Ao mesmo tempo em que o Direito, como sistema de linguagem, captura o fenômeno econômico (crise) e o transforma em acontecimento jurídico, fornece instrumental para seu tratamento, buscando a preservação da atividade, seja pela superação da crise (recuperações), seja pela rápida alocação dos ativos no mercado (falência). Concebe veículos cujo objetivo é fornecer arrimo jurídico à superação do dado econômico. Constrói uma tecitura conceitual e instrumental que opera a partir da atuação humana. Em parte, segundo uma estrutura binária e relacional de ação/consequência (falência); noutra ponta, criando deveres que incentivam posturas (recuperações)[18].

Enquanto qualifica e presume o estado falimentar (insolvência jurídica), espera que o devedor o evite, disponibilizando opções que deveriam preveni-lo. É nesse ponto que a construção conceitual feita até aqui revela seu propósito: estabelecer qual o momento em que o dever de admitir a crise, que cabe a quem tem poder decisório, e tomar as providências para superá-la, renegociar, acontece.

17 Deve-se ponderar que a noção de insolvência jurídica, na forma como ora se apresenta, não se confunde com o sentido muito mais amplo que tem sido aplicado ao termo insolvência, isoladamente empregado. Esse passou a ser usado em sentido genérico, quase como um sinônimo de dificuldade. O presente estudo trata de uma situação qualificada, em que há perigo concreto e iminente de desaparecimento empresarial.

18 Inobstante precisem ser amadurecidos como motores da ação humana, pela ausência de consequência e clareza de sua existência.

Há uma janela de oportunidade para o devedor, nos primeiros passos da crise[19], em cuja moldura se espera que ele dialogue com os credores para com eles cooperar em torno do objetivo comum, que é o soerguimento empresarial, notadamente com a renegociação de seu endividamento[20], ao mesmo tempo em que deflagra as ações de reversão do declínio, por meio da identificação e tratamento das causas que o determinaram.

Retomem-se os quatros estágios da crise acima desenhados: é na fase 1 (ou antes dela) que jaz a expectativa dessa postura preditiva. Antes de ingressar na zona de insolvência (ou quando ela ainda é incipiente) o devedor precisaria exercer os seus deveres de admitir a crise e de renegociar. Essa é a ocasião que se pode chamar de pré-insolvência jurídica: localizada antes do colapso (recuperação judicial ou falência), como oportunidade de irrupção (workouts ou recuperação extrajudicial) para a preservação da atividade viável.

Considerou-se que essa expectativa não estava bem desenhada no texto original de Lei 11.101/2005. Sobreveio a reforma, da Lei 14.112/2020, e o breve instante que irrompe o dever de renegociar se tornou a primeira oportunidade para desjudicializar o tratamento da crise, com a remodelação dos veículos disponíveis, assuntos analisados no tópico a seguir.

3. DEVER DE RENEGOCIAR, SISTEMA MULTIPORTAS DE SOLUÇÃO DE CONFLITOS E A DESJUDICIALIZAÇÃO: O PAPEL DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

Desenhando-se as fronteiras de progressão do declínio para a crise, estabelecendo-se a zona de insolvência e o que se espera dos gestores de empresas que estejam trafegando por esse itinerário, é

19 Quando ele começa a ingressar na zona de insolvência, porque passa a flertar com o inadimplemento injustificado, a tríplice omissão nos processos de execução ou a praticar (ou mesmo apenas cogitar) atos de falência.

20 Aqui se poderia incluir a captação de novos recursos, seja pelo financiamento da empresa, seja pela venda de ativos, mas esse não é um tema que será enfrentado nesse estudo.

oportuno acoplar ao estudo uma breve conceituação e delimitação de função dos instrumentos jurídicos cujo escopo é o tratamento dos desafios à continuidade empresarial, com ênfase para a recuperação extrajudicial, para compreender seu papel no cenário em mutação. Antes, porém, cabe lançar luz ao dever de renegociar.

Aplicando a regra prevista no art. 422, do Código Civil Brasileiro (Lei 10.506/2002) Schreiber (2020, p. 376) salienta que o dever de renegociar, como conduta esperada das partes, no sentido de colaborarem para buscar o reequilíbrio contratual, tem como fundamento a boa-fé e a probidade, não se sustentando com mera faculdade, compondo a própria dinâmica contratual[21]. A ideia é facilmente transponível para o direito de crise, não tendo como fundamento (apenas) a busca do reequilíbrio, mas se erigindo de uma causa jurídica tão relevante quanto: a preservação da empresa em dificuldade.

Quando não exercido de forma preditiva, dá espaço para a insolvência jurídica em sua forma mais gravosa, a falência[22]. Aplica-se aos casos em que há presunção de insuficiência patrimonial (comportamentos acima expostos, art. 94, Lei 11.101/2005) ou quando o devedor cumpre o seu dever e a confessa (art. 105, Lei 11.101/2005).

Antes, porém, ou mesmo como meio de defesa de um eventual pedido de decretação de falência (art. 95, da Lei 11.101/2005), para situações em que ainda há reversibilidade, o direito brasileiro traz os procedimentos recuperacionais. São veículos que promovem a negociação do endividamento do devedor com seus credores de maneira direta (recuperação extrajudicial) ou em ambiente judicial (recuperação judicial[23]).

21 Assim define o Autor: "O dever de renegociar constitui, em outras palavras, um dever de ingressar em renegociação, informando prontamente o fato que a enseja e formulando um pleito de revisão do contrato, ou analisando e respondendo, com seriedade, ao pleito apresentado pelo outro contratante." (SCHREIBER, 2020, p. 380).

22 Entendida como "[...] processo de execução concursal do patrimônio do devedor empresário, que, normalmente é uma pessoa jurídica revestida da forma de sociedade por quotas de responsabilidade limitada ou anônima." (COELHO, 2021, p. 288)

23 Escapa ao objeto dessa pesquisa o aprofundamento no conceito da recuperação judicial, razão pela qual não se fará uma conceituação.

Nesse ponto, é pertinente verticalizar o exame da recuperação extrajudicial, entendida como:

> [...] procedimento de jurisdição voluntária que tem por finalidade a homologação de acordo privado[24] anteriormente celebrado entre o devedor e certo(s) grupo(s) de credores. Observadas certas formalidades legais, a homologação tem o condão de alçar o acordo privado à condição de plano de recuperação extrajudicial [... que] tem, portanto, natureza contratual. (BONTEMPO, PAIVA, 2021).

Trata-se de estrutura jurídica para imposição da vontade da maioria, obtida na negociação (direta ou assistida[25]), que alcança:

> [...] um meio formal de acordo especial com certos credores, que pode eventualmente ser imposto a uma minoria resistente. [...] em razão da sua causa. [...] a priorização do interesse social sobre os individuais do devedor e de cada credor que justifica a imposição do plano [...]." (SOUZA JR., 2005)

Como sinalagma multilateral, baseado na justa causa da preservação empresarial, o plano de recuperação extrajudicial consolida as cláusulas da negociação e, com a homologação, a imposição da vontade da maioria, expressa nas adesões. Não se trata de instrumento (originalmente) pensado para o tráfego na zona de

24 Na mesma linha: "A recuperação extrajudicial é negócio jurídico consensual entre devedor e uma ou algumas classes (sic) de credores, um negócio de cooperação, de repactuação na divisão dos riscos, que, em alguma medida, se assemelha aos negócios plurilaterais. (SZTAJN, 2012)"

25 A negociação direta é aquela feita pelo devedor e seus credores. A assistida conta com o auxílio de um terceiro, que facilita a negociação, como um mediador, conforme preveem o art. 20-A, da Lei 11.101/2005 e seguintes. Muito embora o uso dos meios adequados de solução de disputas tangencie a temática desse estudo, não se pretende, por ora, mergulhar no tema.

insolvência, visto que o descumprimento de obrigação prevista no plano não gera convolação em falência. Insculpe-se, a princípio, no momento da pré-insolvência jurídica[26].

Merecem luz duas alterações legais realizadas na recuperação extrajudicial, que poliram o procedimento, ampliando sua usabilidade e estão voltadas à negociação: a irrevogabilidade dos atos previstos no plano de recuperação extrajudicial (que pretende dar segurança jurídica aos terceiros de boa-fé) e o pedido com quórum reduzido (33%), para antecipação do *stay period*, com a necessidade de se chegar à maioria das adesões, podendo, caso não atinja o mínimo, requerer a conversão em recuperação judicial.

Outrossim, não se pode negligenciar o fato de que a crise empresarial não se mede apenas por indicadores econômico-financeiros, inobstante a sua relevância. Ela também se determina pela confiança do mercado na empresa em crise. Sustenta-se, com essa afirmação, que o relacionamento do devedor com seus credores é um dado de extrema importância que tem potencial para subverter a régua antes trabalhada, de agravamento do declínio e evolução para um modelo de crise de liquidez.[27] Ou seja: a recuperação extrajudicial poderá, sim, ser justaposta em situação de maior avanço do ocaso, desde que ainda esteja preservada a capacidade de diálogo entre o devedor e seus credores.

Em outro sentido, a recuperação judicial habita o continente da zona de insolvência: o descumprimento do plano é uma das causas de sua convolação em falência (art. 73, IV, da Lei 11.101/2005). Por conseguinte, é viável afiançar que nela também se presume a insolvabilidade, materializada no descumprimento das obrigações assumidas.

---

26 Assevera-se que, em sentido diferente (de que não se inscreve na pré-insolvência), Costa e Melo (2021, p. 96) qualificam a pré-insolvência como sistema que inclui a negociação preventiva, nas hipóteses previstas nos art. 20-A e seguintes, momento no qual se abrange a tutela cautelar antecedente, que rotulam como uma fase precoce de insolvência, junto com a mediação e a conciliação pré-processual.

27 Ainda que não se pretende aprofundar, por ora, o assunto, a pesquisa não pode deixar de tocar na temática, ainda que superficialmente.

Salienta-se que precede à homologação judicial, na modalidade impositiva da recuperação extrajudicial,[28] a negociação em torno de um plano de pagamento, que, segundo o novo texto legal, pós Lei 14.112/2020, deverá ser aderido pela maioria dos credores – podendo se obter a suspensão antecipada das execuções, por 90 dias (período no qual se deverá atingir a maioria[29]), na hipótese de adesão de 33% dos credores.

Quando se fala em recuperação, não se pode perder de vista que a iniciativa de ambas as espécies é do devedor, podendo ser preditiva (como acontece na recuperação extrajudicial, na forma do art. 161, ou recuperação judicial, de acordo com o art. 51, ambos da Lei 11.101/2005); ou reativa, essa última como defesa a um pedido de falência (art. 95, Lei 11.101/2005).

São meios pelos quais o devedor lidará com o conflito com seus credores, podendo ser adicionados de mediação e conciliação, além da negociação, sempre no sentido que ensinam Didier e Zanetti (2021):

> A justiça estatal clássica, adjudicada pelo juiz, não é mais o único meio adequado para a solução de conflitos. Ao lado desta justiça de porta única, surgem novas formas de acesso: a justiça se torna uma justiça multiportas.

Nessa concepção multiportas de superação da crise, o meio deixa de ser alternativo e passa a ser adequado (DIDIER JR, ZANETTI), criando a possibilidade de desenho de soluções específicas para o caso concreto, construídas com lastro em juízo de adequação. Isso porque

28 A recuperação extrajudicial comporta duas espécies: (1) homologação facultativa e (2) homologação obrigatória. A primeira, conta com adesão de todos os credores envolvidos e só será levada a juízo para o fim de conferir segurança jurídica aos envolvidos. A segunda, com a nova redação dada ao art. 163, da Lei 11.101/2005, contempla as situações em que a maioria dos credores aceita a proposta de pagamento e, por meio da homologação judicial, os dissidentes se sujeitam à decisão da maioria.

29 Se não for obtida, como assevera Bezerra Filho (2021, p. 539), "[...] nada impede que o plano seja homologado, porém sem aplicação do 'cram down". A negociação é sempre privilegiada e mantida, em um claro incentivo autocompositivo.

há muito se desfez a ideia de que o Direito é apenas posto pelo Estado, no exercício de suas funções legislativa e jurisdicional, na forma de lei ou de sentença. O pós-positivismo trouxe a pessoa humana para o centro da hermenêutica jurídica e transformou a efetivação do acesso à justiça (FERNANDES, BICALHO, 2021).

Dessa cosmovisão, aberta e sistêmica, emergiram e se consolidaram os meios adequados de solução de conflitos, que vivificam a autonomia privada e a livre construção de consensos. O Direito se faz expressão da realidade como parte de um complexo comunicacional, cocriado pelo Estado e pelos impactados pela própria norma. Regras e princípios, são integrados por elementos como a ponderação e a razoabilidade, sempre tendo como vértice a dignidade humana. A lei, aqui, é meio, não mais fim.

Nesse espectro expandido, gradual, consistente e irreversivelmente, tem-se ampliado os canais e construído meios processuais através dos quais o Direito nasce ao vivo, fruto da contratualidade, da consensualidade e da negociação (ou, na crise, do exercício do dever de renegociar). A abrangência é tanta que o próprio direito positivo, outrora monolítico, tornou-se poroso e permeável, incentivando textos de outros atores[30]; e, ao mesmo tempo, e em complemento, transferindo funções que eram monopólio estatal, deslocando-as para outros canais, criando alternativas que um dia já foram impensáveis[31].

A essa metamorfose, que coloca aqueles que ocupariam a posição de sujeitos da relação jurídica na função criadora das próprias regras, sem a intervenção estatal direta ou em situações nas quais o Estado atua como facilitador (sem ser protagonista), tem se chamado de desjudicialização. A perda de centralidade do Poder Judiciário, que

30 O que aconteceu com a positivação dos meios adequados de solução de conflitos, notadamente através da promulgação das Leis de Arbitragem (Lei 9.307/1996), de Mediação (Lei 13.140/2015) e do próprio Código de Processo Civil (Lei 13.105/2015), apenas para citar as mais evidentes.

31 Como é o caso do divórcio e do inventário extrajudiciais (Lei 11.447/07), e iniciativas de desjudicialização da execução civil, como o Projeto de Lei 6204/2019, do Senado Federal.

cede o monopólio (que, de fato, nunca teve[32]) da solução de conflitos, reverbera por todo o sistema jurídico.

Recentemente, o direito de insolvência[33] foi (de forma definitiva[34]) conectado a essa teia jurídica, complexa, multifacetada e altamente flexível. Em linha com algumas iniciativas, inclusive encabeçadas pelo próprio Poder Judiciário, que já incentivava e mostrava a eficácia dos meios adequados de resolução de conflitos, a Reforma da Lei de Recuperação de Empresas (pela Lei 14.112/2020) está derrubando certezas, gerando desconforto e mudando a cultura.

> Na autocomposição, as próprias partes envolvidas no conflito superam a controvérsia sem a imposição da vontade de uma terceira pessoa. O consenso pode ser alcançado diretamente pelas partes (autocomposição direta ou bipolar) ou com o apoio de terceiros (autocomposição assistida ou triangular). (LONGO, SOUZA NETTO; 2020, p. 27)

É nesse fluxo que devem ser entendidas as disposições constantes nos arts. 20-A e ss., da Lei 11.101/2005, que trazem para a prateleira dos profissionais que atuam com crise empresarial ferramentas, como o procedimento da tutela antecedente; reforçam meios processuais adequados, como a mediação e a conciliação; e permitem a atuação

32 No sentido de que a visão positivista tradicional deixava vários pontos cegos de criação do Direito, que foram sempre apontados e discutidos, inclusive por teorias críticas (das quais se pode destacar, nos anos 90, o Direito Alternativo).

33 Importante conectar a questão terminológica trazida na seção anterior, no sentido de que a palavra insolvência, aqui, é aplicada com maior amplitude, para designar mais do que a crise agudizada. Vale o destaque para os ensinamentos de Serra (2018, p. 19), para quem: "Cada vez mais as normas que compõe o Direito de Insolvência se orientam para a prevenção – e não só ou nem tanto para a resolução – da insolvência. Noções novas, de grande alcance, como a pré-insolvência, risco de insolvência ou probabilidade de insolvência [...], alteram/elevam, como efeito, os limiares do Direito de Insolvência, impondo-lhe objetivos adicionados e diferentes dos tradicionais".

34 Note-se que essa conexão já existia antes, por aplicação subsidiária das normas processuais civis, que serviram, inclusive, como fundamento para diversas decisões judiciais que levaram ao uso mecanismos como mediação em ações de recuperação judicial.

por outros canais, tais como os Centros Judiciários de Solução de Conflitos e Cidadania (CEJUSCs) e as câmaras especializadas.

Um novo plexo se descortina, com pujança, no horizonte de quem atua na área de crise. Com esse universo de possibilidades, habilidades negociais são recrutadas, desafiadas e deverão ser desenvolvidas. Os deveres de admissão da crise e renegociação de dívidas são reforçados e deslocados no espectro da crise, evidenciando-se a importância de atuar no início da zona de insolvência, nos primeiros capítulos da insolvabilidade.

O desafio é imenso. Na tradição jurídica, o conflito tem sido a matéria prima e o barro que assenta uma mentalidade altamente condicionada ao litígio, que se vivifica nos números que o Conselho Nacional de Justiça (CNJ, 2020) compila anualmente, nos relatórios Justiça em Números: perto de uma ação judicial para cada dois brasileiros, índice per capita revelador de um traço da cultura jurídica brasileira, a judicialização.

Esse modelo está esgotado. Há muito se sabe que os mais avançados sistemas legais trabalham a partir do encadeamento de soluções de reestruturação empresarial, pensadas em progressividade e complementaridade para soluções *out-of-court* (*workouts*), *hybrid procedures* (como é o caso da recuperação extrajudicial) e reestruturação formal (GARRIDO, 2012).

Para tornar real o que se recomenda no nível mundial, e o que está indelevelmente reforçado na Reforma, é preciso superar a mentalidade litigante, que incapacita para a aplicação de saídas como a recuperação extrajudicial, disponível na legislação vigente desde 2005, como motor para a negociação da crise no ambiente desjudicializado, mas utilizada por poucos.

Nesse cenário, em que, usualmente, é por meio da exasperação do conflito e sua perpetuação que pretende solucionar a crise, a busca por meios adequados de resolução de conflitos é quase anticíclica.

Porém, há um dado da realidade que não pode nos escapar: o que foi feito até aqui está longe de ser o esperado. Não se tem conseguimos dissipar a crise empresarial, maximizar ativos e reconstruir negócios

no tempo e na quantidade esperada. Os dados da Associação Brasileira de Jurimetria (ABJ, 2021) mostram que, no universo dos processos com aprovação de plano de recuperação judicial pesquisado, em 36,4%, nas varas especializadas, e em 17,5%, nas comuns, houve encerramento do período de supervisão sem decretação de falência (os demais ainda não haviam sido concluídos – 36,4% e 65,9%, respectivamente; ou tiveram a falência decretada – 27,3% e 16,6%, respectivamente).

Dito isso, o intérprete que se alinha às mudanças do seu tempo e se compromete com efetivação do princípio da preservação da atividade viável, está atento às oportunidades geradas com a abertura. A concepção de justiça multiportas trazidas em definitivo, para o sistema de insolvência, amplia as opções em torno do enfrentamento da crise. Negociação, mediação e conciliação são representações de uma mesma realidade, ora incentivada: a comunicação.

O encadeamento dos procedimentos, a partir da ideia de que progressividade entre negociações individuais (workouts), tutela cautelar, recuperação extrajudicial e recuperação judicial, faz da reversão do declínio empresarial, fim último de uma reestruturação, um projeto para o qual convergirão equipes multidisciplinares, atuando interdisciplinarmente, sendo, o aspecto jurídico, apenas parte da solução do conflito.

Isso faz do advogado um designer da melhor estratégia processual, no sentido de projetar o mecanismo que será o mais adequado para permitir a negociação entre devedor e credores, a partir da combinação de meios, canais e procedimentos. (FALECK, 2018).

Consolida-se a realidade de que as ações recuperacionais da Lei 11.101/2005 são, de fato, ambientações negociais. Ou seja, tem como objetivo criar as condições para que as partes se aproximem. Pretendem induzir o comportamento da comunicação e da colaboração para superação da crise.

O fim último da recuperação, seja ela judicial, seja extrajudicial, é a aprovação do plano, através da qual o mercado sinaliza que ainda há viabilidade no caso concreto. Essa manifestação de aprovação da

estratégia proposta, para ser harmônica com o sistema, deve ser livre e negociada, construída desde uma ampla discussão colaborativa em torno do que se pretende fazer para salvar um empreendimento.

São chamados a decidir todos aqueles que, de alguma maneira, colaboraram para a estrutura de capital da empresa. Seja na forma de investimento (sócios), de empréstimos (credores), matérias primas (fornecedores), tributos (fazendas) ou trabalho (funcionários).

Essa resposta positiva, em torno da continuidade, pode ser obtida fora do ambiente judicial. Isso não é novo. O que a reforma da Lei 11.101/2005 trouxe foi luz e clareza dessa flexibilidade e fluidez. O intérprete é provocado a desenvolver uma mentalidade criativa e estratégica, para o que é imperativo ter visão sistêmica. Um profissional voltado para a construção de diálogos, sem fomentar o litígio, com habilidade para arquitetar o caminho para a continuidade empresarial, é o perfil que desponta nesse momento. Há uma revolução profissional, procedimental, ambiental, e capturar as mudanças fractais é condição de sobrevivência (para qualquer envolvido em situação de crise) nesse mundo em transformação.

A colaboração, entretanto, não é um processo espontâneo: "[...] sociedades em que as pessoas são mais cooperativas são aquelas em que há maior disposição para punir comportamentos não cooperativos." (WOLKART, 2020, p. 272). É preciso que a lei traga incentivos, na forma de consequências. Retoma-se, aqui a teoria da *deepening insolvency*, que poderia oferecer critérios para o real estímulo à cooperação.

Por ser o instrumento legal que antecede a recuperação judicial de natureza hibrida, em que a liberdade de negociação é peça central, a recuperação extrajudicial desponta no cenário renovada e aprimorada, sendo importante alternativa para a adequação da reestruturação empresarial, no cenário de crise.

Feitas tais ponderações, no sentido de conectar as mudanças a uma nova visão de superação da crise empresarial, mais flexível e adequada ao caso concreto, é possível passar às conclusões do estudo, do que se ocupa a seção a seguir.

4. CONCLUSÃO

Em sentido amplo, trabalhou-se o objeto da pesquisa a partir de um marco teórico de caráter interdisciplinar, à vista da ausência de doutrina específica, pela novidade do escopo. Ademais, considerando que a crise é um fenômeno econômico, com repercussões jurídicas, referenciais extrajurídicos se mostraram oportunos e necessários.

A partir desse compromisso, ponderou-se a perspectiva de que os conflitos sociais, inclusive os que tocam nas situações de crise empresarial, podem ser solucionados de variadas maneiras, não sendo monopólio do Estado, através do Poder Judiciário, a pacificação social.

Desde a noção de declínio e seu agravamento para a crise, com o ingresso na zona de insolvência, se procurou demonstrar que os gestores de empresas nessa condição têm o dever de revelar a crise e renegociar dívidas.

Nesse viés, foram evidenciadas as alterações legais promovidas pela Lei 14.112/2020, no sentido de trazer para o ambiente recuperacional, através da nova redação dada à Lei 11.101/2005, a mesma concepção de sistema multiportas que já vinha tomando corpo em outras normas legais brasileiras.

Os mecanismos indutivos e híbridos previstos na lei, como a recuperação extrajudicial, sobre a qual a pesquisa se focou, oferecem terreno para a criação de meios adequados de solução de crise, segundo desenhos específicos para o caso concreto, construídos na colaboração entre as partes interessadas.

Entretanto, essas possibilidades esbarram em um ambiente altamente litigioso e de difícil condução, em que não são poucos os desafios e as dificuldades para trazer à realidade o que a lei prevê na forma abstrata, com pouca tradição em cooperação.

Ponderando os impactos da mudança legal nos deveres dos gestores, em especial os de confessar a crise e renegociar, percorreu-se a base conceitual que permite concluir pela existência de uma profunda mudança cultural, de longo prazo, na qual a crise tende a ser tratada por meios negociais muito mais robustos e desjudicializados.

O problema de pesquisa, que girou em torno da reflexão sobre a real possibilidade da recuperação extrajudicial se consolidar com veículo adequado para a superação da crise do devedor fora do ambiente judicial, a partir da concepção de um sistema multiportas, encontrou a hipótese inicialmente planteada, de que existe uma grande transformação cultural a caminho, cuja maturação exigirá uma nova ótica em relação à reestruturação empresarial, tornando-se relevante discutir o tratamento jurídico dado à crise e os comportamentos esperados das partes envolvidas.

5. REFERÊNCIAS

ASQUINI, Alberto. Perfis da empresa. Tradução de Fábio Konder Comparato. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro,* São Paulo, v.35, n. 104, p. 109-26. out/dez 1996.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. *Observatório da insolvência*: Segunda fase. ABJ, dezembro, 2018.

BEZERRA FILHO, Manuel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência. Lei 11.101/2005 Comentada artigo por artigo*. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Pualo: Thomson Reuters, 2021.

BONTEMPO, Joana; PAIVA, Luiz Fernando Valente de. *A Reforma da Lei 11.101/2005 e a Nova Perspectiva da Recuperação Extrajudicial.* São Paulo, 2021. No prelo

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas.* Lei 11.101, de 9-2-2005. 14. Ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

COLLINS, Jim. *Como as Gigantes Caem.* Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA. Justiça em Números 2020. Brasília: CNJ, agosto, 2020.

COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de Melo. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* - Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 - de acordo com a Lei 14.112, de 24/dez/2020. Curitiba: Juruá Editora, 2020.

DIDIER JR, Fredi; ZANETTI, Hermes. *Justiça multiportas e tutela constitucional adequada: autocomposição em direitos coletivos.* Disponível em < https://pge.es.gov.br/Media/pge/Publica%C3%A7%C3%B5es/

Revista%20PGE/Revista%20PGE%2015%20site%20com%20capa.pdf#page=112>. Acesso em 07 de julho.;

FALECK, Diego. *Manual de Design de Sistemas de Disputas*. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2018.

FERNANDES, Ricardo Vieira de Carvalho; BICALHO, Guilherme Pereira Dolabella. Do positivismo ao pós-positivismo jurídico: o atual paradigma jusfilosófico constitucional. *Revista de informação legislativa*, v. 48, n. 189, p. 105-131, jan./mar. 2011. Disponível em: < https://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/48/189/ril_v48_n189_p105.pdf >. Acesso em 07 de julho de 2021.

FISHER, Roger; URY, William. *Como chegar ao sim:* como negociar acordos sem fazer concessões. Tradução de Ricardo Vasques Vieira. Rio de Janeiro: Solomon, 2014.

FRANKLIN, Taera K. Deepening Insolvency: what it is and why it should prevail. *NYU Journal of Law and Business*. 7-jun-06. Disponível em: <http://www.nyc.gov/html/law/downloads/pdf/bytfranklin.pdf> Acesso em 07 de julho de 2021.

GARRIDO, Jose M. *Out-of-Court Debt Restructuring.* World Bank Study. World Bank. © World Bank. https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2230 License: CC BY 3.0 IGO.

HERMANN, Cherles. Some consequences of crise which limit the viability of organizations. *Administrative Science Quarterly,* n. 8, p. 61-82, 1963. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2390887> Acesso em 07 de julho 2021.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Técnicas de pesquisa.* 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MILANESE, Salvatore [et. al]. *Reestruturação de Empresas:* como recuperar e reerguer negócios. São Paulo: Matrix, 2016.

MORIN, Edgar. A complexidade e a empresa. Disponível em: < http://comitepaz.org.br/Morin5.htm>. Acesso em 07 de julho de 2021.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma ela Lei 14.112/20.* Indaiatuba: Editora Foco, 2021.

PLETI, Ricardo Padovini; MOREIRA, Rodrigo Pereira. *A teoria da deepening insolvency no Brasil: a responsabilidade do administrador pelo agravamento da crise de sociedades empresárias.* Disponível em: <https://www.academia.edu/9566488/A_TEORIA_DA_DEEPENING_INSOLVENCY_NO_BRASIL_A_RESPONSABILIDADE_DO_ADMINISTRADOR_PELO_AGRAVAMENTO_DA_CRISE_DE_SOCIEDADES_EMPRES%C3%81RIAS> Acesso em 07 de julho de 2021.

RAJAK, Harry. *Director And Officer Liability In The Zone Of Insolvency: a comparative analysis*. Disponivel em: <https://repository.nwu.ac.za/handle/10394/1766> Acesso em 07 de julho de 2021.

REIS, Juliana de Freitas. *Deepening Insolvency: a obrigatoriedade do pedido de autofalência.* Disponível em: <https://www.emerj.tjrj.jus.br/paginas/trabalhos_conclusao/2semestre2011/trabalhos_22011/JulianadeFreitasReis.pdf>. Acesso em 07 de julho de 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 2. Ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

SCHREIBER, Anderson. *Equilíbrio Contratual e Dever de Renegociar.* 2. Ed. São Paulo: Saraiva, 2020.

SERRA, Catarina. *Regime Extrajudicial de Recuperação de Empresas:* Análise (e) Crítica. Lisboa: Almedina, 2018.

SLATTER, Stuar; LOVETT, David. *Como recuperar uma empresa.* São Paulo: Atlas, 2009.

SOUZA JR., Francisco Satiro. In: SOUZA JR., Francisco Satiro; PITOMBO, Antonio Sérgio A. de Moraes. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005

SOUZA NETO, Antonio Evangelista; LONGO, Samantha Mendes. *A Recuperação Empresarial e os Métodos Adequados de Solução de Conflitos.* Porto Alegre: Paixão, 2020.

SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro. *Recuperação de Empresas e Falência.* 3. ed., rev. atual e ampl. São Paulo: Almedina, 2018.

SZTAJN, Raquel, In: TOLEDO, Paulo; ABRÃO, Carlos Henrique. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* São Paulo: Saraiva, 2012.

WAISBERG, Ivo; KUGLER, Herbert. Assimetria de Informações e Reestruturação de Dívidas: reflexos nos deveres dos membros da administração. *Revista Esmal.* Disponível em: <http://revistadaesmal.tjal.jus.br/index.php/revistaEletronicaEsmal/article/download/145/74> Acesso 07 de julho de 2021.

WEITZEL, William; JONSSON, Ellen. Decline in Organizations: a literature integration and extension. *Administrative Science Quarterly,* 34 (1989). p. 91-109. Disponível em: < https://www.jstor.org/stable/2392987>. Acesso em 07 de julho de 2021.

WOLKART, Erik Navarro. *Análise Econômica do Processo Civil:* como a economia, o direito e a psicologia podem vencer a tragédia da justiça. 2. Ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

A PROTEÇÃO À SUCESSÃO NO CASO DE ALIENAÇÃO JUDICIAL DE ATIVOS OU DE UNIDADES PRODUTIVAS ISOLADAS DO DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL, A PARTIR DAS ALTERAÇÕES DECORRENTES DA LEI 14.112/2020.

Flávio Mendonça de Sampaio Lopes[1]
Maria Cristina Cristofoletti Nitaques[2]

1. INTRODUÇÃO

O objetivo do presente artigo é analisar, a partir das mudanças introduzidas pela reforma realizada em 2020 na legislação brasileira, a evolução de um instituto que constitui forma alternativa de composição entre devedor insolvente e seus credores, cuja maior ou menor utilização dependerá em muito da interpretação dos operadores do direito, bem como do Poder Judiciário: a recuperação extrajudicial.

O tema da insolvência e as formas de se buscar recuperar empresas fadadas a falência, seja no regime pátrio ou estrangeiro, é tema que não se encontra pacificado de debates na literatura especializada, tampouco no judiciário, e a necessidade de ser debatido foi asseverado devido a pandemia do Coronavírus, a qual impactou fortemente o mercado[3].

1 Advogado. Professor Convidado de Direito Comercial na Fundação Dom Cabral. Membro da Comissão de Falências e Recuperação Judicial do Conselho Federal da OAB. Associado à TMA Brasil.

2 In-House Counsel em multinacional francesa especializada em commodities, com forte atuação em contratos internacionais do agronegócio. Graduada em Direito pela Faculdade de Direito de Itu/SP, com MBA pela Fundação Vanzolini - Poli/USP. Membro da Comissão de Direito Especial de Agronegócios e de Relações Agrárias, Comissão de Direito de Assuntos Marítimos da OAB/Santos, AEXA (Associação dos Exportadores de Açúcar e Alcool) e Wista International (Women's International Shipping & Trading Association).

3 É o que se pode perceber a partir de parte da bibliografia recente sobre o tema, como em PAIVA, Luiz Fernando Valente de; BOMTEMPO, Joana Gomes Baptista. Recuperação Extrajudicial alterada pela Lei nº 14.112/2020. Revista do Advogado, São Paulo, Ano XLI, º 150, p.146-154, Junho de 2021 e OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de e ZANQUIM, Kleber Luiz. Distressed Deals, Recuperação Extrajudicial e Acesso

No Brasil, o tema é regulado pela Lei 11.101/2005 ("Lei de Recuperação de Empresas e Falências" ou "LRE") e logo após a edição da lei já surgiram propostas de mudanças. No período de 2005 a 2020, diversos eventos foram realizados visando a discussão da reforma da lei de falências, movimento que ganhou força nos anos de 2019 e 2020. Inicialmente a comunidade jurídica se debruçou sobre o Projeto de Lei 6.229/2005, depois sobre o Projeto de Lei 1.397/2020 e posteriormente retornou ao Projeto de Lei 6.229/2005, que finalmente resultou na Lei 14.112/2020, promulgada em 24 de dezembro de 2020.

A Lei 14.112/2020 alterou parte de artigos da Lei 11.101/2005 e os entendimentos que já estavam consolidados pela jurisprudência foram dispostos, sanando algumas dúvidas do operador do direito e principalmente ampliando-se o rol de possibilidades de composição entre credores e devedor.

Mais do que isso, a lei buscou na legislação estrangeira e em especial no direito norte-americano, estratificar procedimentos para que houvesse motivos impulsionando e modernizando os pilares e princípios maiores que estão dispostos no art. 47 da LRE:

> [...] 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.

Quanto à recuperação extrajudicial, dentre as mudanças implementadas na LRE pela Lei 14.112/2020, podemos elencar (a) a redução do quórum para ajuizamento do pedido, que passou de mais de 3/5 para pelo menos 1/3 dos créditos; (b) a suspensão das ações e execuções contra o devedor pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, a partir do ajuizamento da recuperação extrajudicial (instituto conhecido

ao Judiciário *In* ZANQUIM, Kleber Luiz (Coord.). Distressed Deals e Recuperação Extrajudicial. Quartier Latin: São Paulo-SP. 1ª Ed Epub.

como “stay period”); (c) a possibilidade de conversão da recuperação extrajudicial em recuperação judicial; (d) a prevenção do juízo em decorrência do pedido de recuperação extrajudicial; (e) a inclusão dos créditos trabalhistas e decorrentes de acidentes de trabalho e (f) a proteção contra a ineficácia e revogação de determinados atos realizados em cumprimento do plano de recuperação extrajudicial, dentre os quais a venda ou transferência de estabelecimento.

Das mudanças acima enumeradas, interessa destacar a última, posto que o equacionamento da dívida da empresa em crise não se limita a alongamento da dívida e negociação de deságio sobre o valor devido. Em certas situações, a alienação judicial de ativos por parte dessas empresas pode ser fundamental para a superação da crise. Essa questão se corrobora pelo fato de que a própria LRE prevê diversos meios de reestruturação, dentre os quais a alienação de estabelecimento ou de unidades produtivas isoladas.

Para que haja interessados em adquirir tais ativos e para que os ativos da empresa em crise, passíveis de alienação, não sejam precificados com deságios tão grandes que inviabilizem as operações, o sistema precisa oferecer algumas garantias aos potenciais adquirentes.

A primeira garantia diz respeito à existência de uma proteção legal contra a ineficácia do negócio, em caso de venda ou transferência de estabelecimento, o que foi devidamente endereçado pela reforma, por meio da nova redação do artigo 131 da LRE. Com efeito, o referido dispositivo legal agora prevê expressamente que a alienação de estabelecimento não será objeto de declaração de ineficácia ou revogação, se realizado por meio de cumprimento de plano de recuperação extrajudicial devidamente homologado.

A segunda garantia diz respeito à proteção, ao adquirente do ativo, contra o risco de sucessão das obrigações do devedor. Este será o objeto central do presente artigo, na medida em que a reforma não alterou o artigo 166 da LRE, que continua fazendo apenas menção ao artigo 142, tendo perdido a oportunidade de fazer referência expressa ao artigo 141 e seu inciso II, onde foi positivada a proteção do adquirente quanto à sucessão. Outrossim, ressalte-se que o artigo

166 da LRE continua a prever que a alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor previstas em plano de recuperação extrajudicial passam pelo crivo do judiciário. De outro lado, importa destacar que a reforma criou o §8º no artigo 142, para dispor que todas as formas de alienação de bens realizadas de acordo com a LRE serão consideradas alienações judiciais.

Diante do exposto, dentre as diversas modificações que envolvem o instituto, o presente artigo visa discorrer sobre a existência ou não de segurança jurídica quanto ao risco de sucessão pelo adquirente das obrigações do devedor, em casos de alienação de ativos por meio do cumprimento de plano de recuperação extrajudicial devidamente homologado pelo judiciário. Ademais se propõe a discutir a finalidade de ser afastada a sucessão dentro do contexto da recuperação extrajudicial, assim como enfrentar algumas razões pelas quais esse afastamento é mais controvertido na recuperação extrajudicial do que na recuperação judicial. Entretanto, cumpre registrar desde logo que este artigo não tem pretensão de esgotar o tema, mas apenas contribuir com as discussões a seu respeito.

2. RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

2.1. O INSTITUTO

Segundo Manuel Justino Bezerra Filho, o referido instituto pode ser entendido da seguinte forma:

> [...] a recuperação extrajudicial consiste na possibilidade, concedida ao devedor em situação de crise, de convocar seus credores para oferecer-lhes forma de composição para pagamento dos valores devidos, acordo que pode ser levado à homologação judicial, se assim quiser o devedor. Evidentemente,

como toda proposta de composição, pode ou não contar com a anuência dos credores.[4]

Na lei 11.101/2005, a Recuperação Extrajudicial é tratada em especial no capítulo VI, artigos 161 a 167. Entretanto, a evolução do instituto é premente, ao passo que a composição das partes visando a solução da crise empresarial sempre foi o objetivo maior da lei.

Em que pese a cultura de litigiosidade existente no Brasil e a cultura do Judiciário intervencionista, vale ressaltar que políticas de pré-negociação entre as partes são fundamentais, uma vez que podem ter um elevado grau de êxito, impactando positivamente diversos segmentos da sociedade, seja no âmbito social, laboral, fiscal e privado.

2.2. REQUISITOS

Dentre os requisitos para que o devedor pleiteie a Recuperação Extrajudicial faz-se necessário atender requisitos subjetivos e objetivos previstos na LRE.

Em relação aos requisitos subjetivos, a LRE traz os seguintes pontos previstos no artigo 48 e 163 §3º da Lei 11.101/2005, a saber: (a) atividade empresária em exercício há mais de dois anos; (b) não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes, bem como não ter sido condenado, ou não ter como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por crimes falimentares; (c) não estar em processo de Recuperação Judicial ou tê-la obtido dentro do período de dois anos, bem como a homologação extrajudicial.

Quanto aos requisitos objetivos, estão previstos nos artigos 161 e 163 da LRE. São eles: (a) não haver previsão de pagamento antecipado de nenhuma dívida, (b) tratamento paritário a todos os credores, sendo

4 BEZERRA FILHO, Manoel Justino; SANTOS, Eronides A. Rodrigues dos. Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo. 15 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 526.

vedado o tratamento desfavorável a credores não sujeitos, (c) limita-se aos créditos concursais, ou seja, existentes até a data do pedido de homologação, (d) o plano não pode prever alienação de bem gravado com garantia ou mesmo a supressão da garantia sem a concordância do credor titular da garantia e (e) não pode afastar a variação cambial nos créditos em moeda estrangeira sem a concordância do credor.

A existência de requisitos de ordem subjetiva e objetiva serve como baliza para o instituto e limita o campo de atuação do devedor, em proteção aos credores, na medida em que posteriormente o plano será submetido ao controle de legalidade pelo judiciário, nos termos do artigo 166.

2.3. MODALIDADES

A recuperação extrajudicial é um instituto que possui duas modalidades distintas: a meramente homologatória e a impositiva.

A recuperação meramente homologatória está prevista no artigo 162 da LRE e é aquela em que o juiz homologa o acordo de pagamento já estipulado entre a unanimidade dos credores sujeitos ao plano e o devedor. Como a concordância dos credores foi unânime, e isto já é suficiente para que ocorra a novação, a homologação do plano pelo judiciário passa a ser uma faculdade que apenas transformará o acordo já firmado num título executivo judicial.

Por sua vez, a recuperação impositiva aos credores, disposta no artigo 163 da LRE, é aquela em que é exigido que mais da metade dos credores e dos créditos de cada classe aprovem o plano, o qual será submetido à homologação do judiciário e vinculará todos os credores, até mesmo aqueles que com ela não tenham concordado, sendo este o objetivo de sua homologação pelo judiciário.

2.4. DA NATUREZA JURÍDICA

A natureza jurídica da recuperação extrajudicial é um dos aspectos que pode diferenciar bastante este instituto daquele da recuperação judicial, refletindo-se tais diferenças na segurança jurídica conferida pelo ordenamento pátrio às medidas de reestruturação previstas no plano de recuperação em cada uma dessas modalidades.

Por essa razão, a natureza jurídica do instituto é objeto de discussão na doutrina, havendo duas correntes principais. A primeira, minoritária, que entende pela natureza processual do instituto e a segunda, majoritária, que entende pela sua natureza contratual.

A discussão sobre a natureza jurídica do plano de recuperação extrajudicial, mais do que uma discussão meramente acadêmica, traz reflexos de ordem prática na questão da proteção jurídica ao adquirente de ativos em cumprimento ao referido plano. Isso, pelo fato de haver uma modalidade impositiva e uma modalidade homologatória de recuperação extrajudicial. A existência dessas duas modalidades importa para a análise da proteção à sucessão do adquirente de ativos nas obrigações do devedor, sobretudo quando examinada juntamente com a possibilidade de que a recuperação extrajudicial abranja apenas grupos de credores, o que será explorado adiante.

Muito antes da reforma, ao tratar sobre este tema, Martins[5] resumiu bem a problemática, sinalizando a natureza contratual do instituto, sem desprezar os elementos que diferenciam a recuperação extrajudicial dos acordos privados firmados pelo devedor com base na autonomia privada passíveis de homologação judicial com base no artigo 167 da LRE. Segundo o referido autor, são três os elementos diferenciadores, a saber: (a) os acordos privados não tem como razão determinante da sua celebração a superação da crise econômico financeira da empresa; (b) a homologação judicial fundamentada com base no artigo 164 da LRE confere uma eficácia diferente da eficácia de

5 Cf. MARTINS, Glauco Alves, *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2012, p. 83.

um acordo privado não homologado ou homologado judicialmente fora de uma recuperação judicial e, por fim, (c) a recuperação extrajudicial depende do atendimento de requisitos objetivos e subjetivos previsto na LRE aos quais não estão sujeitos os acordos privados que possam ser firmados pelo devedor em crise fora do contexto de uma recuperação extrajudicial.

Por sua vez, ao analisar o tema também antes da reforma, Spinelli, Telechea e Scalzilli[6] reconheciam, em texto de 2013, que a natureza jurídica do instituto é complexa e não está pacificada na doutrina. Entretanto, os referidos autores sinalizam que apesar da existência de duas espécies de recuperação extrajudicial (homologatória e impositiva) e de elementos processuais, como a homologação judicial do plano, o que se sobressai é a natureza contratual do instituto.

Analisando a mesma questão já após a reforma de 2020, em recente artigo, Paiva e Bomtempo[7] sustentam a natureza processual do instituto ao registrarem que recuperação extrajudicial é um procedimento de jurisdição voluntária que visa a obtenção de homologação de um acordo firmado entre o devedor e alguns credores e, uma vez atendidos os requisitos legais, a homologação judicial transforma tal acordo num plano de recuperação extrajudicial. Entretanto, afirmam que o plano de recuperação tem natureza jurídica contratual.

Como as modificações realizadas são muito recentes, ainda não é possível avaliar se a nova redação da LRE pacificará o entendimento da doutrina especializada. Entretanto, sem prejuízo do amadurecimento das discussões acerca da natureza jurídica do instituto da recuperação extrajudicial, importa destacar aqui o entendimento de que, quanto ao plano de recuperação extrajudicial, este tem natureza contratual, tanto quanto o plano de recuperação judicial. Ter em vista tal semelhança é importante para as considerações que serão feitas adiante acerca da

6 Cf. SPINELLI, Luis Felipe, TELECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro. *Recuperação Extrajudicial de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2013 p. 64.

7 Cf. PAIVA, Luiz Fernando Valente de e BOMTEMPO, Joana Gomes Baptista. *Recuperação Extrajudicial alterada pela Lei nº 14.112/2020 in* Revista do Advogado, São Paulo, Ano XLI, º 150, junho de 2021p.146-154.

segurança jurídica em torno da aquisição de ativos em cumprimento do plano.

2.5. DA POSSIBILIDADE DE ABRANGER APENAS GRUPOS DE CREDORES

A reforma da LRE passou a permitir a inclusão dos créditos de natureza trabalhista e por acidentes de trabalho na recuperação extrajudicial. Entretanto, ainda assim, o referido instituto não abrange todas as classes de credores. Com efeito, a classe tributária não está incluída (embora nada obste a possibilidade de transação na cobrança de dívida ativa da União e do FGTS junto ao devedor em recuperação extrajudicial, nos termos da Lei 10.522/2002, com as alterações introduzidas pela Lei 14.112/2020).

Ademais, por previsão expressa do §1º do artigo 163[8] da LRE, a critério do devedor, é possível que o plano de recuperação extrajudicial alcance apenas um grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento.

Essa característica é relevante para a análise da proteção à sucessão, o que pode levar parte da doutrina a rejeitar tal proteção sob a justificativa de que o fato do devedor poder incluir menos classes ou apenas espécies de credores na recuperação extrajudicial, pode trazer prejuízo aos demais credores não abrangidos pelo plano. É possível que essa tenha sido uma das preocupações do legislador da reforma, ao introduzir o inciso VI no artigo 73 da LRE. De fato, a reforma trouxe como nova hipótese de convolação de recuperação judicial em falência o esvaziamento patrimonial do devedor que implique

8 "§ 1º O plano poderá abranger a totalidade de uma ou mais espécies de créditos previstos no art. 83, incisos II, IV, V, VI e VIII do **caput,** desta Lei, ou grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento, e, uma vez homologado, obriga a todos os credores das espécies por ele abrangidas, exclusivamente em relação aos créditos constituídos até a data do pedido de homologação."

em liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas.

Visando auxiliar na interpretação do dispositivo acima citado, o próprio legislador da reforma conceitua a liquidação substancial no § 3º do artigo 73 da LRE, o qual prevê que tal liquidação ocorre quando não forem reservados bens, direitos ou projeção de fluxo de caixa futuro suficientes à manutenção da atividade econômica para fins de cumprimento de suas obrigações, facultada a realização de perícia específica para essa finalidade.

Contudo, qualquer ressalva feita com base nesse argumento parece partir do pressuposto de que o artigo citado não se aplica às recuperações extrajudiciais, mas apenas às recuperações judiciais, entendendo que como a convolação em falência não alcança a recuperação extrajudicial, isso poderia encorajar determinados devedores a esvaziar seu patrimônio em prejuízo de credores não abrangidos pelo plano.

Entretanto, tal argumento não merece prosperar, na medida em que o tema deve ser analisado à luz de uma interpretação sistemática da lei e do ordenamento jurídico e não a partir de um ou outro dispositivo isoladamente. Ademais, não se deve partir do pressuposto de que o devedor está mal-intencionado e que toda alienação de ativos prevista em plano de recuperação extrajudicial gera esvaziamento patrimonial do devedor que implique em liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos. Se assim fosse, a reforma da LRE não teria modificado o artigo 131 da LRE para dispor expressamente que a alienação de estabelecimento não será objeto de declaração de ineficácia ou revogação, se realizado por meio de cumprimento de plano de recuperação extrajudicial devidamente homologado.

Quanto à definição do grupo de credores, cumpre destacar a lição de Sacramone, ao explicar que:

> A definição do grupo de credores deverá ser clara e objetiva. Não poderá o devedor escolher qual credor se submeterá ao plano de recuperação extrajudicial

> e qual não. O grupo de credores deverá ser definido, entre os credores de uma mesma classe ou espécie, por aqueles que possuem semelhantes condições de pagamento e de natureza do crédito.[9]

Portanto, como se pode verificar, existem critérios legais para a escolha e classificação dos grupos de credores numa recuperação extrajudicial, de modo que o devedor não tem a margem de escolha que pode parecer numa leitura mais desavisada do dispositivo legal.

Tal lógica foi muito bem capturada por Bastos Pedro[10], para quem não se pode perder de vista que o instituto da recuperação extrajudicial foi criado e existe exatamente para casos de crise pontual, que muitas vezes não envolvem todas as categorias de credores, o que torna essa alternativa menos complexa e custosa ao devedor. Entretanto, isso não significa que não haja mecanismos de proteção aos credores. Ao contrário, a própria LRE traz em seu bojo previsão de tais mecanismos, buscando equilibrar a balança entre o devedor e seus credores.

De fato, conforme exposto no item 2.2 acima, há requisitos subjetivos e objetivos que precisam ser atendidos para a homologação do plano.

Ademais, ao dispor que o plano não poderá contemplar o pagamento antecipado de dívidas nem tratamento desfavorável aos credores que a ele não estejam sujeitos, o §2º do artigo 161 da LRE busca conferir o necessário equilíbrio. De um lado evita o favorecimento de credores sujeitos e, de outro, impede que credores não sujeitos ao plano tenham tratamento desfavorável.

Um pouco mais adiante, o §3º do artigo 164 da LRE traz as hipóteses de impugnação do plano de recuperação extrajudicial, contemplando a ocorrência dos atos de falência, previstos no artigo

9 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva Educação, 2021, 2ª Ed., p. 613.

10 Cf. BASTOS PEDRO, Paulo Roberto, A Recuperação Extrajudicial e as Recentes Alterações *in* OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Org.) *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma – volume 2*. Indaiatuba: Editora Foco, 2021.

94 e os atos passíveis de revogação, previstos no artigo 130 do mesmo diploma legal.

Por fim, ressalte-se que a homologação do plano sujeita o devedor à falência por impontualidade e, ao mesmo tempo, todos os credores signatários do plano passam a ser alcançados pelos dispositivos relativos aos crimes falimentares.

Diante de todo o exposto, verifica-se que a própria LRE possui mecanismos de proteção aos credores, tornando ainda mais criticável a lógica de suposição de que a alienação de ativos por meio do cumprimento de plano extrajudicial visa prejudicar credores, adquirindo muitas vezes contornos fraudulentos e, por essa razão, deve ser vista com reservas quanto à proteção do adquirente em relação às obrigações do devedor. Isso seria o mesmo que analisar o instituto partindo-se da exceção ao invés de se partir da regra.

3. DA REFORMA DA LEI 11.101/2005 E DAS ALTERAÇÕES NO INSTITUTO DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL E DA PROTEÇÃO AO ADQUIRENTE DE ATIVOS QUANTO ÀS OBRIGAÇÕES DO DEVEDOR

Embora possam parecer avanços tímidos, as mudanças introduzidas na LRE por meio da Lei 14.112/2020 são avanços importantes para o sistema de insolvência brasileiro no que toca à recuperação extrajudicial. Entretanto, um grande obstáculo para a utilização desse instituto é, sem dúvidas, o risco da declaração de ineficácia do plano de recuperação extrajudicial.

A garantia de uma proteção à sucessão, juntamente com os demais avanços trazidos pela reforma do sistema, pode impactar significativamente o uso do instituto, aumentando consequentemente a utilização de tal alternativa.

Mesmo para o caso de empresas em recuperação judicial, cuja proteção goza de maior amplitude, há muito tempo a doutrina faz críticas em relação às vendas de ativos previstos em planos de

recuperação judicial, destacando a falta de segurança jurídica para o adquirente quanto ao ônus da sucessão.[11]

Do mesmo modo, os desafios e oportunidades da venda de ativos no processo de reestruturação de dívidas de empresas vêm sendo discutidos e muitas reflexões já foram levantadas sobre essa questão[12]. Da parte dos credores, o principal interesse é ter segurança de que os investimentos realizados não serão perdidos em caso de desfazimento da alienação por decisão posterior de algum tribunal. Ademais, existência ou não de sucessão do adquirente nas obrigações do devedor afeta ambos os lados, na medida em que pode fazer com que tenham menos interessados nos ativos postos à venda ou precificar tais ativos com deságio tão grande que a alienação deixe de ser interessante ao devedor. A precificação de ativos postos à venda em cenários de insolvência é tema polêmico, mas não se pode perder de vista que uma aquisição de ativos de uma empresa endividada, no curso de uma recuperação judicial ou extrajudicial é diferente de uma aquisição realizada em condições mais favoráveis ao devedor alienante.

Embora a reforma da LRE tenha dedicado alguns dispositivos para melhor definir os contornos de unidade produtiva isolada (UPI), fato é que a previsão de UPI na LRE data de 2005, assim como a redação original da lei traz desde 2005, em seu artigo 50, um rol exemplificativo contendo diversas hipóteses de meios de recuperação judicial.

Dentro dessas hipóteses, sempre esteve prevista a possibilidade de trespasse do estabelecimento e muito já se discutiu sobre o trespasse realizado no âmbito da recuperação judicial.

11 Cf. LUCCA, Newton, DEZEM, Renata Mota Maciel M., A venda de ativos na recuperação judicial e os reflexos no âmbito dos registros públicos *in* MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga (Org.) *Aspectos Polêmicos e Atuais da Lei de Recuperação de Empresas*. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2016.

12 Apud PAIVA, Luis Fernando Valente De. Venda de Ativos na Recuperação Judicial: Evolução, Desafios e Oportunidades *in* ELIAS, Luis Vasco (Coord.), *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

De acordo com Becue[13], o trespasse é um contrato atípico, consensual, bilateral e oneroso, que possibilita a transferência definitiva do estabelecimento e a previsão do artigo 60 da LRE de proteção à sucessão do adquirente nas obrigações do devedor dá ao trespasse realizado no âmbito da recuperação judicial uma conotação específica, distinta do regime comum previsto no Código Civil. Segundo a referida autora não há aqui qualquer antinomia entre a proteção prevista no artigo 60 da LRE e a proteção constitucional à defesa dos direitos dos trabalhadores, posto que quando o trespasse se dá no âmbito de uma recuperação judicial não pode ser analisado como um ato isolado, mas como um instrumento escolhido pelos credores, dentre eles também os trabalhistas, para a preservação da empresa viável.

A doutrina internacional igualmente tece comentários sobre o trespasse, e neste sentido citamos entendimento de Chuliá sobre referido instituto perante a lei espanhola, no seguinte sentido:

> Compraventa o trespasso de establecimiento ("Traspaso de empresa" dicen los arts. 928 Cdeco y 14-7 de la Ley de suspensión de pagos) es su transmisión definitiva, al adquirente, por um precio. El adquirente no asume obligaciones de conservación y restitución al transmitente al vencimiento de um plazo determinado, como en el arrendamiento o incluso en el usufructo convencional. La denominación de "traspaso" aparece difundida hoy em el tráfico (ver anúncios de prensa). Em el aspecto fiscal puede calificarse como transmisión de "rama de actividad" y acogerse a la neutralidad fiscal de la Ley 29/1991 (Lección 9).[14]

13 Cf. BECUE, Sabrina Maria Fadel. *A alienação do Estabelecimento Empresarial: Recuperação Judicial e a Inexistência de Sucessão*. São Paulo: Quartier Latin, 2018, p. 193-198.

14 CHULIÁ, Francisco Vicente. *Introducción al Derecho Mercantil*. Valencia: Tirant lo Blanch: 1994, 7ª Ed., p. 101.

Quando se passa a analisar o tema em relação ao instituto da recuperação extrajudicial, ainda maiores são as incertezas, sobretudo à luz da redação original da Lei 11.101/2005. Isso porque, ao contrário do que ocorria com a recuperação judicial, não havia qualquer previsão expressa que garantisse proteção à sucessão no caso de venda de ativos realizada em recuperações extrajudiciais.

Com efeito, o parágrafo único do artigo 60 da LRE era expresso ao prever que "O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive de natureza tributária, observado o disposto no §1º do art. 141 desta Lei."

Nesse sentido, se para as recuperações judiciais, mesmo com a previsão expressa contida no antigo parágrafo único artigo 60 da Lei 11.101/2005[15] o tema gerou reflexões e uma certa insegurança, sobretudo no início de sua vigência, despertava ainda mais desconfiança no caso do instituto da recuperação extrajudicial.

De fato, não havia qualquer previsão que protegesse o adquirente de ativos em recuperações extrajudiciais. Em razão dessa omissão, a doutrina vinha entendendo, majoritariamente, que o adquirente sucederia o devedor nas suas obrigações tributárias, civis e trabalhistas. Incidiria, na hipótese acima, o artigo 133 do Código Tributário Nacional, o artigo 1.146 do Código Civil e os artigos 10, 448 e 448-A da Consolidação das Leis do Trabalho.

Resumindo bem esse ponto de vista, a doutrina de Spinelli, Telechea e Scalzilli[16] leciona que este seria um grande problema do instituto da recuperação extrajudicial, resultando na dificuldade de venda de bens e ativos, haja vista a insegurança dos possíveis interessados. Avançando na sua análise, os referidos doutrinadores concluem que o instituto não possuía atrativos suficientes o bastante para que o colocassem em vantagem em relação a outros tipos de

15 Parágrafo único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.

16 Cf. SPINELLI, Luis Felipe, TELECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro. Op. Cit, p. 205 e p.215.

acordos privados que poderiam ser utilizados pelas empresas em crise, a ponto de justificar o custo da judicialização do acordo para fins de homologação. Se não era possível inferir uma proteção à sucessão para uma eventual venda de ativos dentro de uma estratégia de soerguimento de uma empresa em crise econômico-financeira, a estratégia então ficaria limitada a negociações que resultassem em deságio e alongamento da dívida. Para esse tipo de solução, acordos privados são suficientes, não sendo necessária a utilização do instituto da recuperação extrajudicial. Como consequência, tem-se o esvaziamento e pouca utilização do instituto no país.

Entretanto, sem embargo da posição majoritária da doutrina, vozes respeitadas se posicionavam em sentido contrário já àquela época. Fazendo esse contraponto, citamos a doutrina de Souza Júnior[17], que com muita lucidez já defendia a ausência de sucessão cível e trabalhista para o adquirente, ressalvando a tributária, cuja proteção não poderia ser defendida uma vez que a Lei Complementar nº 118/2005, ao alterar o §1° do artigo 133 do Código Tributário Nacional fez referência apenas à recuperação judicial e à falência, não incluindo, portanto, a recuperação extrajudicial. Na lição do referido professor, para que existisse a ausência de sucessão, necessário que a alienação se desse nas modalidades previstas pelo artigo 142 da Lei 11.101/2005.[18]

17 Cf. SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Capítulo VI: Da recuperação Extrajudicial, *in* PITOMBO, Antônio Sergio A. de Moraes (coord) *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, pp.541 – 542.

18 "Como não há no art. 141 qualquer restrição de aplicabilidade, cabível concluir-se que suas disposições, especialmente quanto aos ônus dos bens alienados e à ausência de sucessão para o adquirente (art. 141, inc. II) aplicam- se às modalidades de alienação previstas no art. 142, inclusive se ocorridas no curso de recuperação extrajudicial nos termos do art. 166. Quanto à sucessão, entretanto, a isenção do adquirente não se aplica a débitos tributários vez que a LC 118/2005, que alterou o § 1.º do art. 133 do CTN, faz expressa referência à falência e à recuperação judicial, deixando de contemplar com o benefício as alienações relativas à recuperação extrajudicial.", Cf. SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Capítulo VI: Da recuperação Extrajudicial. Op. Cit., p.542).

Na mesma linha doutrinária do professor Francisco Satiro de Souza Júnior, a lição de Martins[19], para quem a ausência de sucessão era uma grande inovação do sistema concursal já à luz da redação inicial da Lei 11.101/2005, fazendo referência, dentre outros argumentos, aos princípios relacionados ao instituto. Assim, após destacar o princípio da preservação da empresa, a recuperação das sociedades empresárias recuperáveis e a maximização da venda de ativos, conclui pela possibilidade de proteção à sucessão, excetuando apenas a tributária.

Com efeito, no Parecer nº 534 de 2004, da relatoria do então Senador Ramez Tebet[20], são indicados doze princípios como tendo sido adotados na análise do PLC nº 71 de 2003 e nas modificações propostas. Dentre eles, os princípios acima citados, os quais continuam a iluminar o sistema concursal brasileiro mesmo após a reforma da LRE.

Conforme disposto no item 1 deste artigo, o princípio da preservação da empresa está previsto no artigo 47 da LRE e de acordo com a doutrina de Costa e Melo[21], permeia a LRE em diversos outros dispositivos.

Por sua vez, segundo o princípio da recuperação das sociedades empresárias recuperáveis, empresas inviáveis devem ser retiradas do mercado e os ativos dessas empresas devem retornar ao mercado de forma racional, para que outras sociedades utilizem e explorem esses recursos. Sob esse aspecto é que tal princípio nos compete, pois haverá tanto mais interessados em adquirir tais ativos quanto mais segurança jurídica houver. Por isso é tão importante a proteção à

19 Cf. MARTINS Glauco Alves. *A Recuperação Extrajudicial.* Op. Cit., p. 178-180.

20 BRASIL. Senado Federal. Parecer nº 534, de 2004, sobre o Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003 (nº 4.376/93, na Casa de origem), de iniciativa do Presidente da República, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Relator: Senador Ramez Tebet (https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=3499258&ts=1593941462951&disposition=inline) acesso em 02.07.2021.

21 Cf. COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Curitiba: Juruá, 2021.

regra geral de sucessão, excepcionando-se o quanto disposto no artigo 1.146 do Código Civil e nos artigos 10 e 448 da Consolidação das Leis do Trabalho também para ativos adquiridos em cumprimento de planos de recuperação extrajudicial.

O princípio da maximização da venda de ativos, embora seja endereçado aos bens do falido, relaciona-se com o princípio da preservação da empresa e deve ser revisitado após a reforma realizada por meio da Lei 14.112/2020. Isso porque a referida Lei introduziu o parágrafo 8º do artigo 142, segundo o qual "Todas as formas de alienação de bens realizadas de acordo com esta Lei serão consideradas, para todos os fins e efeitos, alienações judiciais." Não restam dúvidas, portanto, de que tal dispositivo aplica-se às alienações previstas em plano de recuperação extrajudicial devidamente homologado pelo Poder Judiciário.

Outro importante princípio citado no Parecer nº 534 de 2004 do Senado Federal é o princípio da redução do custo do crédito, segundo o qual:

> [...] é necessário conferir segurança jurídica aos detentores de capital, com preservação das garantias e normas precisas sobre a ordem de classificação de créditos na falência, a fim de que se incentive a aplicação de recursos financeiros a custo menor nas atividades produtivas, com o objetivo de estimular o crescimento econômico.

Importante fixar aqui que, apesar da reforma realizada na LRE, os princípios acima citados não foram alterados e continuam a reger o sistema. Ademais, considerando que a reforma da Lei 11.105/2005 ocorreu em dezembro de 2020 e passados apenas 06 meses, evidentemente não houve tempo de se construir uma jurisprudência sobre o tema. De outro lado, a doutrina ainda está se debruçando sobre as modificações na LRE, que não foram poucas.

As primeiras obras publicadas comentando a LRE após a reforma promovida pela Lei 14.112/2020 ainda abordam timidamente a questão. Costa e Melo[22] ao comentarem o artigo 166 da Lei 11.101/2005 chamam a atenção para a importância do tema, mas não se posicionam acerca da existência ou não de sucessão.

Bezerra Filho[23] e Sacramone[24] posicionam-se contra a possibilidade de se defender a ausência de sucessão ao adquirente de ativos em recuperações extrajudiciais, mesmo quanto a dívidas decorrentes da legislação civil e trabalhista.

No sentido contrário, argumenta Ulhôa Coelho:

> Também no presente caso, não há sucessão pelas obrigações da recuperanda, inclusive as de natureza tributária ou trabalhista. O devedor em recuperação extrajudicial e seus credores devem ser tratados com plena isonomia em relação ao devedor que ingressa com a recuperação judicial e os credores deste. A interpretação do art. 166 conforme a Constituição, portanto, conduz à conclusão de que também na recuperação extrajudicial incide a exclusão de sucessão. [25]

Na mesma linha de pensamento, verifica-se também a opinião de outros doutrinadores, dentre os quais podemos destacar Oliveira Filho e Zanquim[26], que bem enfrentaram o tema ao expor que a autorização

22 Cf. COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* .Op. Cit, p. 311

23 Cf. BEZERRA FILHO, Manoel Justino e SANTOS, Eronides A. Rodrigues dos. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021,15 ed. rev., atual. e ampl.

24 Cf. SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* Op. Cit, p. 623.

25 COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. 14 ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2021, p. 498

26 Cf. OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de e ZANQUIM, Kleber Luiz. Distressed Deals, Recuperação Extrajudicial e Acesso ao Judiciário *in* ZANQUIM, Kleber Luiz (Coord.). *Distressed Deals e Recuperação Extrajudicial*. São Paulo Quartier Latin, 2021, 1ª Ed Epub.

judicial prevista no artigo 166 da LRE protege o adquirente de ativos quanto à sucessão, aplicando-se os benefícios do artigo 141, II, bem como o recém-criado §8º do artigo 142, o novo artigo 66-A e a recente redação do artigo 131.

O artigo 166 da LRE não foi alterado na reforma produzida pela Lei 14.112/2020. Trata-se do artigo que dispõe sobre a possibilidade de alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor por ordem do juiz, caso previsto no plano de recuperação extrajudicial devidamente homologado.

Sem dúvidas, este é o artigo central para a análise dos aspectos que envolvem a venda de ativos em recuperação extrajudicial. Ao deixar de modificar o artigo, a reforma perdeu a oportunidade de esclarecer, de uma vez por todas, os limites e os riscos envolvidos na alienação desses ativos.

Entretanto, analisar a possibilidade de ausência de sucessão baseando-se exclusivamente na não modificação da redação do artigo 166 da LRE pode levar a conclusões precipitadas, uma vez que houve modificações importantes em outros artigos relacionados, além da criação de novos dispositivos legais.

Nesse sentido, a lição de Grau[27], advertindo que "o direito não se interpreta em tiras", segundo a qual é necessário se analisar todo o sistema no qual a norma está inserida. Analisar os artigos relacionados, bem como os princípios que norteiam a LRE e a reforma introduzida pela Lei 14.112/2020 é exatamente o que pretendemos fazer nos próximos parágrafos.

Por essa razão, para melhor compreensão acerca da proteção à sucessão do adquirente quanto às obrigações do devedor deve-se examinar conjuntamente os artigos 60 e seu parágrafo único, 66-A, 129, 131, 141, 142, 161 §2º, 163§1º, 164 §3º, inciso II e 166 da LRE, por meio de uma interpretação sistemática do diploma legislativo, considerando as alterações introduzidas pela Lei 14.112/2020.

27 GRAU, Eros Roberto. *Ensaio e Discurso sobre a interpretação/aplicação do direito*. São Paulo: Malheiros, 2005, 3 ed., p. 40.

O primeiro ponto a ser analisado aqui é se as diferenças entre a recuperação judicial e a recuperação extrajudicial afetam a lógica de proteção prevista no artigo 60 e seu parágrafo único. Os referidos dispositivos preveem que no caso de alienação de filiais ou unidades produtivas isoladas do devedor, o objeto da alienação está livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista.

Sabemos que o artigo 60 refere-se exclusivamente a recuperação judicial. A partir desse fato, como já exposto acima, parte da doutrina vem sustentando que tal proteção não existiria se a venda fosse realizada por meio de recuperação extrajudicial, por ausência de previsão legal. Como consequência, o instituto é pouco utilizado e não se tem notícia de jurisprudência acerca deste tema. Não raro se argumenta que o fato de que, a critério do devedor, é possível que o plano de recuperação extrajudicial alcance apenas um grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento e isso seria a razão para que o artigo 60 não alcançasse o referido instituto. Tal argumentação já foi devidamente enfrentada no item 2.5 deste artigo, para o qual remetemos o leitor.

Exatamente por conta de tal resistência Paiva[28] , ao fazer um balanço sobre os primeiros 10 (dez) anos de aplicação da LRE, defendia que ao invés de se reformular o instituto da recuperação extrajudicial, fosse criado um rito sumário na recuperação judicial, de modo que todas as proteções existentes para a recuperação judicial pudessem ser aproveitadas para esse rito sumário, que então substituiria a recuperação extrajudicial. Contudo, como sabemos, não foi essa a opção do legislador da reforma da LRE.

Entretanto, se por um lado o artigo 60 se refere apenas à recuperação judicial, de outro lado a reforma da LRE introduziu na

28 Cf. PAIVA, Luis Fernando Valente De. *Dez Anos de Vigência da Lei 11.101/2005: É Hora de Mudança?* Op. Cit., p.247-265.

legislação o artigo 66-A[29], que protege de anulação ou ineficácia a alienação de bens ou a garantia outorgada pelo devedor a adquirente ou a financiador de boa-fé, desde que realizada mediante autorização judicial expressa ou prevista em plano de recuperação judicial ou extrajudicial aprovado. Referido dispositivo cita expressamente a recuperação extrajudicial, numa clara sinalização de que os ventos sopram a favor da proteção do adquirente de ativos quanto às obrigações do devedor.

A questão acerca da existência de uma proteção legal contra a ineficácia do negócio, em caso de venda ou transferência de estabelecimento foi devidamente endereçada pela reforma, por meio da nova redação do artigo 131 da LRE. O referido dispositivo, agora, prevê expressamente que a alienação de estabelecimento não será objeto de declaração de ineficácia ou revogação, se realizado por meio de cumprimento de plano de recuperação extrajudicial devidamente homologado, afastando, portanto, a incidência do inciso VI do artigo 129 da LRE.

Em relação aos artigos 141 e 142, a grande novidade da reforma foi a introdução do §8º ao artigo 142, dispondo que todas as formas de alienação de bens realizadas de acordo com a LRE serão consideradas, para todos os fins e efeitos, alienações judiciais. Isto inclui, evidentemente, as alienações realizadas em cumprimento ao quanto previsto em plano de recuperação extrajudicial.

A previsão de tal entendimento na LRE foi um importante avanço, como se verifica na atual redação do artigo 142, que prevê diversas modalidades de alienação de bens. Já em relação à recuperação extrajudicial, embora, como antedito, o legislador da reforma tenha perdido a oportunidade de endereçar a questão com a modificação do artigo 166, cumpre reconhecer que foi dado um passo importante com a criação do §8º do artigo 142.

29 Art. 66-A. A alienação de bens ou a garantia outorgada pelo devedor a adquirente ou a financiador de boa-fé, desde que realizada mediante autorização judicial expressa ou prevista em plano de recuperação judicial ou extrajudicial aprovado, não poderá ser anulada ou tornada ineficaz após a consumação do negócio jurídico com o recebimento dos recursos correspondentes pelo devedor.

Segundo a melhor doutrina[30], não é o leilão judicial que fundamenta a inexistência de sucessão do adquirente, mas sim o cumprimento do quanto disposto no plano de recuperação judicial devidamente aprovado e homologado.

Os reflexos da natureza contratual do plano são tão importantes que com alteração no artigo 61 da LRE[31], permitindo o encerramento da recuperação sem que haja o período de fiscalização do cumprimento do plano de recuperação homologado, a doutrina[32] já sinaliza que a existência de previsão de alienação de UPI não é impeditivo ao encerramento da recuperação. Uma vez prevista no plano devidamente aprovado pelos credores e homologado pelo juiz, a recuperação judicial pode ser encerrada antes da alienação da UPI sem que isso retire a proteção ao adquirente quanto às obrigações do devedor.

Ademais, conforme exposto no item 2.4 deste artigo, apesar das diferenças entre os institutos, a natureza jurídica do plano de recuperação é contratual tanto na recuperação judicial quanto na recuperação extrajudicial. Portanto, a lógica de que a proteção à sucessão decorre do plano, por uma opção legislativa, é aplicável a ambos os institutos, sobretudo após as mudanças introduzida pela Lei 14.112/2020.

Se o artigo 166 da LRE impõe ao Poder Judiciário ordenar a realização da alienação judicial de filiais ou UPIs do devedor, tal apreciação precisa ter alguma finalidade para justificar a intervenção estatal nos negócios do devedor. E qual seria então essa finalidade, senão agregar segurança jurídica à operação prevista no plano? Só

30 Cf. BECUE, Sabrina Maria Fadel. *A alienação do Estabelecimento Empresarial: Recuperação Judicial e a Inexistência de Sucessão* Op. Cit., p. 122-131.

31 Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial até que sejam cumpridas todas as obrigações previstas no plano que vencerem até, no máximo, 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial, independentemente do eventual período de carência.

32 OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de., A Nova Disciplina do encerramento do Processo de Recuperação Judicial *in* OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Org.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma – volume 1*. Indaiatuba: Editora Foco, 2021, p. 57-64.

assim ganha sentido a inclusão do §8º ao artigo 142, novidade trazida pela reforma.

Observe-se que o judiciário faz também o controle de legalidade do plano, por previsão expressa do artigo 163 da LRE. Conforme disposto no item 2.5 deste artigo, a mera possibilidade de o devedor incluir apenas grupos de credores numa recuperação extrajudicial, prevista no §1º do artigo 163 não é suficiente para afastar a proteção ao adquirente e a própria lei traz mecanismos de proteção aos credores, como a proibição de que o plano não poderá contemplar o pagamento antecipado de dívidas nem tratamento desfavorável aos credores que a ele não estejam sujeitos e as hipóteses de impugnação do plano de recuperação extrajudicial, contemplando a ocorrência dos atos de falência, previstos no artigo 94 e os atos passíveis de revogação, previstos no artigo 130 do mesmo diploma legal.

Analisando a proteção do arrematante, nos parece que os avanços introduzidos pela Lei 14.112/2020 podem não ter solucionado em definitivo o problema, mas sem dúvidas aproximam o instituto da recuperação extrajudicial de discussões que, antes da reforma, ficavam limitadas à recuperação judicial.

4. CONCLUSÃO

A recuperação extrajudicial é indicada para situações de crises pontuais e cenários de menor complexidade. Entretanto, isso não significa que o plano de recuperação extrajudicial deva se limitar a negociações envolvendo alongamento da dívida e deságio. Em muitos casos, a empresa possui ativos que podem ser alienados e os recursos obtidos podem ser revertidos para pagamento dos credores ou mesmo para serem injetados como capital de giro, possibilitando a superação da crise empresarial.

A reforma realizada na LRE, a despeito de não ter resolvido todas as questões práticas, sem dúvidas deu passos significativos. Isso inclui a proteção à sucessão do adquirente de ativos nas obrigações

do devedor, ressalvadas as obrigações tributárias, uma vez que, para estas, seria necessária alteração por meio de Lei Complementar.

Atualmente estamos vivenciamos pandemia decorrente do Covid-19 e fomos obrigados a nos reinventar, e neste contexto a reflexão de Sato: "O desenvolvimento da sociedade só é possível com a adequação das leis às nossas realidades. Essas novas realidades são frutos da evolução das relações comerciais e sociais, que precisam ser protegidas para evitar abusos ou desvios de suas finalidades"[1].

Muitas das mudanças introduzias na LRE pela reforma de 2020 foram inspiradas na doutrina norte americana, a qual delineia aspectos nos quais, condenar qualquer empreendedorismo ao crivo do insucesso, dificilmente incentivaria o espírito de se lançar às novas ideias. Segundo Jackson, *"What bankruptcy should be doing, in the abstract, is asking how much someone would pay for the assets of a debtor, assuming they could be sold free of liabilities*[2].

Esperamos que as mudanças introduzidas na LRE pela Lei 14.112/2020 sejam suficientes para estimular a utilização da recuperação extrajudicial como alternativa eficiente para auxiliar empresas em crise na superação de dificuldades pontuais e temporárias. É preciso superar uma tradição de pouca utilização do instituto e algumas desconfianças acerca da segurança jurídica que envolve a alienação de ativos prevista em plano de recuperação extrajudicial. Caberá aos operadores do direito e ao judiciário pavimentar o caminho e delimitar o alcance dessas mudanças.

1 Cf. SATO, Juliana Fukusima. *As Vantagens da Negociação (...)*. Op. Cit., pag. 58.

2 JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law – Determining Liabilities.* Washington: Harvard University Press, 2001, p. 20.

5. BIBLIOGRAFIA

BASTOS PEDRO, Paulo Roberto. A Recuperação Extrajudicial e as Recentes Alterações. *In* OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Org.) *Lei de Recuperação e Falência*: pontos relevantes e controversos da reforma – volume 2. Indaiatuba: Editora Foco, 2021.

BECUE, Sabrina Maria Fadel. *A alienação do Estabelecimento Empresarial: Recuperação Judicial e a Inexistência de Sucessão*. São Paulo: Quartier Latin, 2018.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino; SANTOS, Eronides A. Rodrigues dos. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. 15 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

BRASIL. Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. *Regula a Recuperação Judicial, Extrajudicial e a Falência do Empresário e da Sociedade Empresária*. Diário Oficial da União, publicado em diário extra, Brasília, DF, página 1, 09 de janeiro de 2005.

BRASIL. Lei 14.112, de 24 de dezembro de 2020. Altera as Leis nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, 10.522, de 19 de julho de 2002, e 8.929, de 22 de agosto de 1994, para atualizar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, publicado em diário extra, Brasília, DF, página 23, 24 de dezembro de 2020.

BRASIL. Exposição de Motivos da Lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005. Disponível em <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2005/lei-11101-9-fevereiro-2005-535663-exposicaodemotivos-150148-pl.html >. Acesso em 02 de julho de 2021.

BRASIL. Relatório Legislativo. Disponível em <https://legis.senado.leg.br/sdleetter/documento?dm=890&ts=&disposition=inline>. Acesso em 02 de julho de 2021.

BRASIL. Senado Federal. Parecer nº 534, de 2004, sobre o Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003 (nº 4.376/93, na Casa de origem), de iniciativa do Presidente da República, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Relator: Senador Ramez Tebet (https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=3499258&ts=1593941462951&disposition=inline). Acesso em 02 de julho de 2021.

CHULIÁ, Francisco Vicente. *Introducción al Derecho Mercantil*. Valencia: Tirant lo Blanch, 1994, 7ª Ed.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Reuters, 2021,14 ed.

COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* Curitiba: Juruá, 2021.

DEZEM, Renata Mota Maciel M. A venda de ativos na recuperação judicial e os reflexos no âmbito dos registros públicos. *In* MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga (Org.) *Aspectos Polêmicos e Atuais da Lei de Recuperação de Empresas*. Belo Horizonte: D'Plácido, 2016.

GRAU, Eros Roberto. *Ensaio e Discurso sobre a interpretação/aplicação do direito*. São Paulo: Malheiros, 2005, 3ª Ed.

JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law – Determining Liabilities.* Washington: Harvard University Press, 2001. LUCCA, Newton.

MARTINS, Glauco Alves. *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2012.

NEGRÃO, Ricardo. Manual de Direito Comercial e de Empresa. São Paulo: Saraiva, 2016.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de e ZANQUIM, Kleber Luiz. Distressed Deals, Recuperação Extrajudicial e Acesso ao Judiciário. *In* ZANQUIM, Kleber Luiz (Coord.). *Distressed Deals e Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin , 2021, 1ª Ed Epub.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. A Nova Disciplina do Encerramento do Processo de Recuperação Judicial. *In* OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de (Org.) *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 1. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021.

PAIVA, Luis Fernando Valente De. Venda de Ativos na Recuperação Judicial: Evolução, Desafios e Oportunidades. *In* ELIAS, Luis Vasco (Coord.). *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências*: Reflexões sobre a reestruturação Empresarial no Brasil. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

PAIVA, Luiz Fernando Valente de; BOMTEMPO, Joana Gomes Baptista. Recuperação Extrajudicial alterada pela Lei nº 14.112/2020. *Revista do Advogado*, São Paulo, Ano XLI, º 150, p.146-154, junho de 2021.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SATO, Juliana Fukusima. As Vantagens da Negociação Prévia no Plano de Recuperação Judicial: a Experiência Americana do Prepackaged Plan e Prenegotiated Plan. In: *Recuperação Judicial: análise comparada Brasil-Estados Unidos*, MARTINS, coordenadores

André Chateaubriand Martins e YAGUI, Marcia Yagui (coords.), São Paulo: Almedina, 2020.

SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de. Capítulo VI: Da Recuperação Extrajudicial. In: PITOMBO, Antônio Sergio A. de Moraes (coord). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

SPINELLI, Luis Felipe, TELECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro. *Recuperação Extrajudicial de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

PARTE III
FALÊNCIA

DA ALTERAÇÃO DA ORDEM DE CLASSIFICAÇÃO DO CRÉDITO REFERENTE À REMUNERAÇÃO DO ADMINISTRADOR JUDICIAL NO PROCEDIMENTO FALIMENTAR PELA LEI 14.112/2020.

Cyndi Rhuana Lissoni Machado[3]

1. INTRODUÇÃO

A Lei 14.112/2020 que alterou a Lei de Recuperação Judicial e Falência (Lei 11.101/2005), trouxe inovação substancial ao modificar a ordem de classificação dos créditos no procedimento falimentar.

Dentre as alterações, destaca-se a reclassificação imposta ao crédito referente às remunerações devidas ao administrador judicial e aos seus auxiliares, o qual foi remanejado para a quarta posição de recebimento dentre os créditos extraconcursais, conforme previsão contida no artigo 84, I-D da nova legislação.

Embora na redação original da Lei 11.101/2005 (LRE), já houvesse disposição no sentido de que as despesas de pagamento antecipado (art. 150), as verbas trabalhistas prioritárias (art. 151) e os pedidos de restituição em dinheiro (art. 86), fossem pagos com preferência à remuneração do administrador judicial, a alteração legislativa trouxe previsão de satisfação prioritária também do crédito do financiador, referente ao valor efetivamente entregue pelo mesmo ao devedor em recuperação judicial (art. 84, I-B). Na prática, houve substancial rebaixamento na prioridade de recebimento dos créditos do administrador judicial.

Diante deste cenário, a presente pesquisa, inicialmente, pretende analisar a evolução legislativa quanto às atribuições e responsabilidades do profissional encarregado da condução do processo falimentar, desde o antigo síndico, na vigência do Decreto-Lei

3 Advogada atuante em Recuperação Judicial, Falência e Societário. Pós-graduada em Advocacia Empresarial pela Escola Brasileira de Direito. Graduada em Direito pela Universidade Estadual de Maringá.

7.661/1945, perpassando pelo surgimento da figura do administrador judicial com a Lei 11.101/2005 e considerando as novas atribuições trazidas pela Lei 14.112/2020.

Em seguida, almeja tratar da problemática que envolve o rebaixamento na ordem de pagamento das remunerações devidas a este auxiliar do juízo pela nova lei, analisando o contrassenso existente entre a crescente demanda pela profissionalização da atividade, frente à incerteza quanto ao recebimento da justa contraprestação pelos serviços, em muitos casos.

Ainda, busca problematizar a ausência de efetiva previsão legal quanto ao custeio dos serviços deste profissional em falências deficitárias, além da controversa disposição que prevê hipótese de prestação de serviços não remunerados.

Por fim, objetiva demonstrar como a estes fatores obstaculizam o encerramento célere do processo falimentar, apontando possíveis melhorias que poderiam ser alcançadas através de mudanças legislativas pontuais, inspiradas em normas de direito comparado.

2. O ADMINISTRADOR JUDICIAL: DO SURGIMENTO DA FUNÇÃO ÀS NOVAS ATRIBUIÇÕES TRAZIDAS PELA LEI 14.112/2020

O direito concursal, historicamente, passou por verdadeira metamorfose instrumental, nas palavras de Waldo Fazzio Júnior, superando o conceito primitivo de ferramenta vingativa dos credores e tornando-se o direito da empresa em crise. As mudanças trouxeram nova perspectiva à área, que deixou de ser mero complexo regulador de relações estritamente privadas e passou a englobar o interesse público e as implicações sociais decorrentes da crise empresarial.[4]

No Brasil, os remédios que eram previstos na legislação que tratava da insolvência quando da vigência do Decreto-Lei 7.661/1945

4 FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 4.

tornaram-se demasiadamente ultrapassados diante da massiva evolução das relações de comércio, bem como, das transformações socioeconômicas ocorridas no país. Para Fazzio, isto ocorreu devido "ao caráter infamante, senão destrutivo" e à "inocuidade das medidas inibitórias de fraudes" presentes na legislação em comento.[5]

A Lei 11.101/2005 (LRE) surgiu neste contexto, reformulando profundamente o procedimento de insolvência através da substituição da concordata pela recuperação judicial e da implementação de diversas novas disposições referentes à falência. Segundo Luis Vasco Elias, por intermédio da LRE foram endereçados pontos importantes que destravariam o ambiente creditício destinado às empresas no país, sendo estes: o tempo de duração dos processos de insolvência, os custos do processo e as prioridades das obrigações. Referidos componentes formavam o "Índice de Insolvência" do Brasil, o qual se esperava melhorar.[6] O autor prossegue salientando que, de fato, este objetivo tem sido alcançado na atualidade, ainda que em patamares distantes dos países com economias mais desenvolvidas.[7]

Dentre as grandes inovações implementadas pelo advento da LRE, uma das principais foi o surgimento da figura do administrador judicial, o qual, como leciona Joice Ruiz Bernier, difere substancialmente do antigo comissário da concordata e antigo síndico da falência, ainda que muitas das funções destes agentes tenham sido mantidas.[8]

O Administrador Judicial, na lição de Sebastião José Roque, rememorando os ensinamentos de Miranda Valverde, "é órgão ou agente auxiliar da Justiça, criado a bem do interesse público e para a consecução da finalidade do processo da falência. Age por direito

5 FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 14.

6 ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências*: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 31.

7 ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências*: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 31.

8 BERNIER, Joice Ruiz. *Administrador Judicial. Na Recuperação Judicial e na Falência.* São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 30.

próprio em seu nome, no cumprimento dos deveres que a lei lhe impõe".[9]

Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, citando os ensinamentos de Francesco Carnelutti, postula que:

> [...] a ideia de órgão está vinculada à de *interesse comum* ou *coletivo* – interesse que explica, segundo Carnelutti, não somente a *formação* de qualquer grupo social, mas também a sua *organização*, mais ou menos complexa, segundo o grupo de que se trata. *Órgão*, para o mestre, é uma decorrência lógica do conceito de interesse coletivo – é o indivíduo, ou indivíduos, enquanto agem para o desenvolvimento deste interesse, ou seja, enquanto cumprem uma *função* do grupo.[10]

Na mesma toada, nos ensinamentos de Joice Ruiz Bernier, "o administrador judicial auxilia o juízo a atingir os fins previstos na lei e não figura como representante dos credores ou do devedor, ou ainda um simples longa manus do juiz; na verdade, ele atua em benefício do procedimento de reorganização ou liquidação". A autora prossegue, relembrando os ensinamentos de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, ao apontar que o administrador judicial tanto na recuperação judicial quanto na falência é um auxiliar da justiça que atua em benefício do interesse público, o qual, como destaca Verçosa, encontra-se muito mais acentuado do que no diploma legal anterior.[11]

De fato, a Lei 11.101/2005 passou a exigir, nos termos do artigo 21, a observação de critérios específicos para a escolha do profissional

9 ROQUE, Sebastião José. *Direito de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Ícone, 2005. p. 198.

10 FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de, e PITOMBO, Antônio Sérgio de A. Moraes. (coord.). *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005.* – Artigo por Artigo. 2ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. p. 187.

11 BERNIER, Joice Ruiz. *Administrador Judicial. Na Recuperação Judicial e na Falência.* São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 54.

responsável pela administração judicial, os quais não constavam da antiga Lei de Falências (LF). Assim pontua Bernier:

> O administrador judicial não é mais escolhido entre os maiores credores (art. 161, parágrafo 1º, inciso IV, c/c art. 60 da LF); sua escolha deve ser feita pelo magistrado atendendo-se os pressupostos constantes do art. 21 da LRE. O administrador judicial, seja pessoa física ou jurídica, deverá ser idôneo, tanto no âmbito moral como financeiro, e dotado de habilitação técnica e profissional necessárias para a condução da empresa em crise, tanto para as hipóteses de sua recuperação, como para uma eficaz e rápida liquidação. Será ele diretamente responsável por fiscalizar as atividades do devedor em recuperação judicial e o cumprimento do plano de recuperação judicial homologado; e assumirá a administração da massa falida, devendo maximizar os ativos, para a satisfação mais eficiente dos credores e também do falido.[12]

A autora ainda destaca que na vigência do Decreto-Lei 7.661/1945, diante da previsão legal de que o encargo deveria ser atribuído, preferencialmente, aos credores, os quais se acreditava que seriam os maiores interessados no deslinde do processo, havia grande obstáculo para a nomeação de profissionais para assunção do encargo de síndico/comissário, sobretudo tendo em vista que a grande maioria dos credores eram instituições financeiras ou sociedades empresárias, cujo objetivo social era absolutamente alheio às funções inerentes aos cargos em questão. Somado a este fato, as diversas responsabilidades decorrentes do múnus e baixa remuneração pelos muitos anos de serviço que seriam prestados ocasionavam, em muitos processos,

12 BERNIER, Joice Ruiz. *Administrador Judicial. Na Recuperação Judicial e na Falência.* São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 30.

a nomeação de advogados dativos da confiança do magistrado, alterando-se o objetivo inicial da Lei.[13]

A este respeito, Júlio Kahan Mandel, afirma:

> Outro motivo da nomeação de advogados dativos para exercerem o cargo de síndico era o desinteresse dos principais credores. Nenhum empresário investe dinheiro zelando pela boa liquidação do processo se sabe que não irá se beneficiar disso. E ser síndico gerava trabalho, custos e responsabilidade. Isso acontecia porque os credores constatavam que, após o pagamento do passivo trabalhista, o dinheiro restante serviria somente para o pagamento das dívidas tributárias. O credor teria de trabalhar sem receber seu crédito e até mesmo sem receber a remuneração pelo exercício do cargo.[14]

Diante deste cenário, surgiu a necessidade de profissionalização[15] da atividade do administrador judicial, que foi observada pela Lei 11.101/2005, passando a constar expressamente do texto legal, no artigo 22, diversos novos deveres que deveriam ser observados pelo AJ. Especificamente, a respeito dos deveres inerentes à condução do processo falimentar, Waldo Fazzio Júnior preceitua o seguinte:

> Também, é muito modesto o artigo referido ao rezar que o administrador judicial deve exercer as

13 BERNIER, Joice Ruiz. *Administrador Judicial. Na Recuperação Judicial e na Falência.* São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 44.

14 MANDEL, Julio Kahan. *Nova Lei de falências e Recuperação de Empresas anotada. Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2005.* 1ª ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 46.

15 A este respeito, pontua Alberto Camiña Moreira: "A atividade do administrador é uma atividade que precisa ser profissionalizada. Não pode ser pessoa da confiança do juiz que ele escolha segundo seu agrado. As funções do administrador deveriam ser assumidas por um corpo de profissionais. Ainda que seja pessoa de sua confiança, deveria ser pessoa constante de um elenco, de alguma maneira, profissional para esta administração da falência. In: MOREIRA, Alberto Camiña. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas.* São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 408.

> funções que lhe são atribuídas pela LRE. Deveria, para ser fiel à exata dimensão da administração da falência, dizer que o administrador judicial deve exercer todas as funções necessárias para que a execução concursal realize as finalidades legais. É que, em diversas situações, o administrador judicial terá algumas margens de discricionariedade para eleger a conduta mais adequada, no interesse da massa. É certo que o fará, sob supervisão judicial, mas esta não tem o poder de vinculação capaz de prever todas as possibilidades de solução para os problemas emergentes dos conflitos naturais entre os interesses dos credores, o interesse do devedor e o interesse público. Por isso, o administrador judicial não é singelo executor material, mas qualificado regente da falência.[16]

Nesta seara, decorridos 15 (quinze) anos da publicação da LRE, a reforma promovida pela Lei 14.112/2020 ampliou ainda mais as já extensas funções legais do administrador judicial que constam do artigo 22 da legislação em comento.

Nas disposições comuns à atuação na recuperação judicial e na falência, que constam do artigo 22, I, foram inseridas as atribuições de estimular, sempre que possível, a conciliação, a mediação e outros métodos alternativos de solução de conflitos relacionados à recuperação judicial e à falência ("j"), manter endereço eletrônico na internet, com informações atualizadas sobre os processos de falência e de recuperação judicial, com a opção de consulta às peças principais do processo, salvo decisão judicial em sentido contrário ("k"), manter endereço eletrônico específico para o recebimento de pedidos de habilitação ou a apresentação de divergências, ambos em âmbito administrativo, com modelos que poderão ser utilizados pelos credores, salvo decisão judicial em sentido contrário ("l") e, ainda,

16 FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 345.

providenciar, no prazo máximo de 15 (quinze) dias, as respostas aos ofícios e às solicitações enviadas por outros juízos e órgãos públicos, sem necessidade de prévia deliberação do juízo ("m").

Especificamente, no que diz respeito ao procedimento falimentar, no artigo 22, III, ressalta-se a nova redação conferida à alínea "j", a qual passou a prever ao AJ o exíguo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da data da juntada do auto de arrecadação, para proceder à venda de todos os bens da massa falida, sob pena de destituição, salvo por impossibilidade fundamentada, reconhecida por decisão judicial.

Levando-se em conta tais alterações, para Ricardo de Moraes Cabezón, não obstante tenha a Lei 14.112/2020 ampliado a participação do Administrador Judicial, aumentando seu envolvimento no processo, não foram observados, em contrapartida, pontos vulneráveis que garantissem sua existência e prestação de seus bons serviços.[17]

O autor prossegue, considerando que se perdeu a oportunidade de equiparar a remuneração destinada ao administrador judicial a custos do processo, sobretudo "em tempos atuais, em que se exige profissionalização, proatividade, dedicação exclusiva e integral". Por fim, salienta que se reputa indispensável que se assegurem prerrogativas à manutenção dos administradores judiciais e de suas numerosas e valorosas equipes,[18] questão que restou esquecida pela reforma legislativa, conforme será explanado no tópico seguinte.

17 CABEZÓN, Ricardo de Moraes. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021. p. 57.

18 CABEZÓN, Ricardo de Moraes. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021. p. 57-58.

3. DO REBAIXAMENTO NA CLASSIFICAÇÃO DO CRÉDITO REFERENTE ÀS REMUNERAÇÕES DEVIDAS AO ADMINISTRADOR JUDICIAL NA FALÊNCIA

Segundo Joice Ruiz Bernier, na vigência do Decreto-Lei nº 7661/1945 havia diversos problemas no que diz respeito à remuneração do síndico, os quais se estendiam desde a forma de sua apuração até o efetivo recebimento. Isso, porque o pagamento do síndico na LF apenas deveria ocorrer após liquidada a massa e pagos os credores trabalhistas, o que por incontáveis vezes ocasionava a insuficiência de recursos da massa para pagamento da remuneração. Bernier pontua que:

> Por tais motivos, a jurisprudência alterou a ordem legal prevista, determinando que a remuneração do síndico gozava do mesmo privilégio dos créditos trabalhistas, razão pela qual deveria ser pago na mesma oportunidade e proporcionalmente, dividindo-se o produto da arrecadação do ativo na classe respectiva entre os habilitados. Esse entendimento culminou na Súmula nº 219 do Superior Tribunal de Justiça, editada em 10 de março de 1999; e, justamente para não desestimular o exercício do encargo, os tribunais também acabaram por aceitar que a remuneração fosse feita de forma mensal, para suas despesas e manutenção, descontando-se ao final do processo falimentar, os valores recebidos.[19]

Logo, por força do disposto no artigo 102, e em atenção ao entendimento jurisprudencial então consolidado, na prática, no processo falimentar, passou a possuir prioridade absoluta também o pagamento da remuneração do síndico, equiparando-se aos créditos trabalhistas.

19 BERNIER, Joice Ruiz. *Administrador Judicial na Recuperação Judicial e na Falência*. São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 46.

A respeito do privilégio concedido a estes créditos na LF, o Ministro Eduardo Ribeiro, da Segunda Sessão do Superior Tribunal de Justiça, quando do julgamento do REsp 32.959/SP, consignou:

> Em verdade, um processo de falência, notadamente a realização do ativo, não se faz sem despesas. E não é razoável pretender que alguém contrate com a massa sem uma certa segurança de que irá receber o que lhe for devido. Daí a conveniência de que os débitos com essa origem sejam saldados preferencialmente, evitando-se óbices ao desenvolvimento do processo, sem o que não será possível o pagamento dos créditos admitidos à falência, inclusive trabalhistas.[20]

Posteriormente, com a publicação da Lei 11.101/2005, os créditos referentes à remuneração do administrador judicial e seus auxiliares passaram a ocupar o primeiro lugar de recebimento dentre os extraconcursais, por força do disposto na redação do artigo 84, I, sendo, no entanto, precedidos pelos créditos disciplinados nos artigos 150, 151 e 86 da referida lei.[21]

Diante deste fato, nas palavras de Eduardo Foz Mange, tem-se que a reforma introduzida pela Lei 14.112/2020 objetivou a melhoria na sistematização dos artigos em comento, afim de que a ordem de classificação dos créditos se tornasse mais clara e compreensível. Deste

20 REsp 32.959/SP, Rel. Ministro EDUARDO RIBEIRO, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 13/08/1997, DJ 20/10/1997, p. 52965

21 Cabe frisar que antes da reforma pela Lei 14.112/2020, a ordem de pagamento dos créditos no procedimento falimentar era disposta em artigos esparsos. Isto porque, primeiramente, se fazia mister observar a preferência absoluta conferida às despesas cujo pagamento antecipado reputava-se indispensável ao prosseguimento da falência, dispostas no artigo 150 da Lei 11.101/2005, bem como, aos créditos trabalhistas de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores à decretação da falência, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, conforme postulado pelo artigo 151 do diploma legal. Na sequência, observando o que dita o artigo 149, deveriam ser quitados os créditos em dinheiro objeto de restituição, na forma postulada pelo artigo 86, para então, se iniciarem os pagamentos dos créditos extraconcursais que eram disciplinados pelo artigo 84, passando, por fim, aos créditos concursais elencados no artigo 83, todos da LRE.

modo, na legislação atual, para verificação da ordem de pagamentos na falência, basta a análise dos artigos 83 e 84 da Lei 11.101/2005, já que a previsão de pagamento aos créditos elencados nos dispositivos citados anteriormente passou a constar expressamente do artigo 84.[22]

A reforma também trouxe inovação substancial no que diz respeito à ordem de classificação dos créditos no procedimento, sobretudo considerando o rebaixamento do crédito referente às remunerações devidas ao administrador judicial e aos seus auxiliares. Na nova norma, conforme previsão contida no artigo 84, I-D, a remuneração do auxiliar do juízo passou a ser precedida, também, pelo crédito do financiador relativo ao valor efetivamente entregue ao devedor em recuperação judicial (art. 84, I-B).

A este respeito, pontua Ricardo de Moraes Cabezón:

> No tocante à habilitação dos créditos extraconcursais, houve, pela reforma da Lei de Falências, uma verdadeira *capitis diminutio* ao administrador judicial. [...] Nesse sentido, aquele que buscou a realização do ativo, localizou os bens, arrecadou-os, levou à alienação, entregou aos arrematantes, zelou pela organização da liquidação e a submeteu ao juízo será o último da classe a receber, obviamente, se assim remanescer disponibilidade financeira no acervo da massa, revelando-se nítido desconhecimento da realidade do auxiliar do juízo pela falta de contato com esse tipo de profissional, agravada pela ausência de efetiva representatividade da classe.[23]

É de se consignar que a ordem de pagamento foi pensada pelo legislador concedendo prioridade a determinados créditos por serem

22 MANGE, Eduardo Foz. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021. p. 105.

23 CABEZÓN, Ricardo de Moraes. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021. p. 58.

despesas absolutamente indispensáveis à administração da falência, ou por tratar-se de créditos referentes a trabalhos prestados à própria massa falida. Como salienta Gladston Mamede, a posição prioritária concedida aos créditos extraconcursais não se trata de uma situação de preferência, mas de prejudicialidade em relação aos créditos sujeitos ao concurso, uma vez que antes de passar aos credores do devedor originário, faz se necessário o reconhecimento de credores da massa falida.[24]

O autor prossegue apontando o seguinte:

> A razão dessa precedência (ou prejudicialidade) extraconcursal – e, no âmbito dos créditos extraconcursais, dessa preferência – é o risco escancarado de se trabalhar para a massa. Essa proteção à remuneração devida pelo trabalho desempenhado a favor da massa como crédito extraconcursal funciona, destarte, como um estímulo à atuação de todos aqueles que são indispensáveis à conclusão do procedimento.[25]

Observa-se que a nova classificação foi também estruturada visando o fomento da atividade econômica, através da priorização do pagamento do crédito referente aos valores adiantados ao devedor em recuperação judicial pelo financiador, gerando incentivos de concessão de empréstimos às empresas em crise através da redução de riscos aos investidores.

Não obstante ser de inconteste relevância a alteração promovida, tem-se que a reforma legislativa ao estabelecer a nova ordem de preferências deixou de observar importante fator: a inexistência de prerrogativas e garantias ao recebimento da remuneração pelo

24 MAMEDE, Gladston. *Falência e recuperação de empresas*. 10. ed. rev. e atual. – São Paulo: Atlas, 2019. p. 420.

25 MAMEDE, Gladston. *Falência e recuperação de empresas*. 10. ed. rev. e atual. – São Paulo: Atlas, 2019. p. 421.

administrador judicial e seus auxiliares em processos cujos ativos são escassos, e serão insuficientes para fazer frente ao pagamento.

É cediço que os atos inerentes ao prosseguimento das diligências necessárias ao andamento do processo dependem direta e, por vezes, exclusivamente da atuação do administrador judicial, sem o qual não haveria sequer a arrecadação dos ativos e a organização do passivo, que possibilita identificar as despesas essenciais do processo. É justamente pela relevância da atuação desse profissional que se justifica a prioridade de recebimento conferida pelas legislações anteriores, havendo, porém, sido olvidado pela reforma legislativa. Neste sentido, leciona Gladston Mamede:

> A efetivação dos atos da falência e da recuperação judicial pressupõe a prática de atos trabalhosos que, por seu volume e complexidade, não devem ser praticados pelo próprio juiz. Para auxiliá-lo, criou-se a função do administrador judicial, escolhido pelo juiz, que o nomeará na sentença que decretar a falência (artigo 99, IX, da Lei 11.101/05) ou no mesmo ato que deferir o processamento da recuperação judicial (artigo 52, I).[26]

Nas palavras de Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztajn, "é linear a necessidade de pagamento daqueles que trabalham para o andamento do procedimento falimentar. Explica-se, pois, sejam remunerados com anterioridade não só o administrador judicial como todos aqueles que prestem serviços à massa."[27]

Necessário frisar que no Brasil, inexistem iniciativas por parte do Estado que visem assegurar o recebimento da remuneração pelo administrador judicial, ficando esta ao encargo do devedor tanto

26 MAMEDE, Gladston. *Falência e recuperação de empresas*. 10. ed. rev. e atual. – São Paulo: Atlas, 2019. p. 50.

27 FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*: Comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 49.

na recuperação judicial quanto na falência, ainda que, conforme já explanado anteriormente, o AJ execute uma função pública, em auxílio ao poder judiciário e objetivando a tutela do interesse público.

Da análise à ordem de pagamento dos créditos no procedimento falimentar à luz do direito comparado, observa-se que em alguns países, as legislações preveem não só o recebimento prioritário deste profissional em relação aos demais credores, como também dispõem de alternativas viáveis para que o trabalho seja remunerado ainda que os ativos do devedor sejam insuficientes para tanto.

Vera Helena de Mello Franco e Rachel Sztajn observam que na Alemanha, conforme dispõe o InsolvenzOrdnung (InsO), em seu artigo 53, devem ser pagos anteriormente aos demais créditos englobados na insolvência, aqueles referentes aos custos do procedimento, dentre os quais estão incluídos além de custas judiciais, a remuneração do administrador judicial, suas despesas e também aquelas do comitê de credores.[28] Na impossibilidade da massa arcar com a remuneração, "o administrador terá direito a pleiteá-la da caixa estadual (*Staatscasse*) do território (*Länder*) onde está situado o tribunal que indicou o administrador judicial".[29]

Em Portugal, a matéria é abordada no Estatuto do Administrador Judicial (Lei n.º 22/2013)[30] e no Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, instituído pelo Decreto-Lei n.º 53/2004 (CIRE)[31].

O Artigo 51º, 1, "b" do CIRE elenca as remunerações do administrador da insolvência entre as dívidas da massa insolvente.

28 FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*: Comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 204.

29 FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*: Comparação com as posições do direito europeu. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. p. 68.

30 PORTUGAL. Estatuto do administrador judicial. Lei n.º 22/2013. Diário da República n.º 40/2013, Série I de 2013-02-26. Disponível em:<https://dre.pt/dre/legislacao-consolidada/lei/2013-107014829>. Acesso em: 01/03/2022.

31 PORTUGAL. Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. Decreto-Lei n.º 53/2004. Diário da República n.º 66/2004, Série I-A de 2004-03-18. Disponível em:< https://dre.pt/dre/legislacao-consolidada/decreto-lei/2004-34529075 >. Acesso em: 01/03/2022.

O artigo 172º do mesmo diploma, preceitua que antes de proceder ao pagamento dos créditos sobre a insolvência, o administrador deve deduzir da massa insolvente os bens ou direitos necessários à satisfação das dívidas desta. A leitura dos dispositivos legais citados demonstra que nas normas de insolvência do Direito Português é conferida prioridade altíssima à remuneração do administrador judicial, que é apenas precedida pelas custas do processo.

Além disso, cabe destacar que na legislação portuguesa, nos casos em que resta configurada a insuficiência da massa, há previsão estrita no artigo 30º do Estatuto do Administrador Judicial no sentido de que o pagamento da remuneração do administrador judicial deve ser suportado pelo organismo responsável pela gestão financeira e patrimonial do Ministério da Justiça[32].

Tomando como exemplo os países citados acima, nota-se ser prática comum que a remuneração do profissional responsável pela condução do processo esteja inserida entre as despesas administrativas de pagamento prioritário, havendo inclusive previsão para as hipóteses em que a massa não possuir recursos suficientes para o custeio desta, proporcionando as garantias básicas aos profissionais que exercem estes encargos, diferentemente do que ocorre no Brasil.

Aqui, a alteração legislativa promovida pela Lei 14.112/2020 não apenas rebaixou a classificação do crédito referente às remunerações do administrador judicial na falência, fazendo com que em alguns casos, os ativos remanescentes após o pagamento dos credores que lhe são preferenciais não sejam suficientes para o custeio de sua própria remuneração, como também não solucionou a problemática da prestação de serviços não remunerados pelo profissional em falências com poucos ativos.

32 Nos termos do artigo 30º, 1 da Lei n.º 22/2013: 1 - Nas situações previstas nos artigos 39.º e 232.º do Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas, a remuneração do administrador da insolvência e o reembolso das despesas são suportados pelo organismo responsável pela gestão financeira e patrimonial do Ministério da Justiça.

4. A INDISPENSÁVEL REMUNERAÇÃO DO ADMINISTRADOR JUDICIAL PARA A ADMINISTRAÇÃO DA FALÊNCIA

Na legislação brasileira, através da inserção do artigo 114-A na Lei 11.101/2005, buscou o legislador a positivação de uma solução para os processos de falência em que não são encontrados bens para arrecadação, ou cujos bens encontrados forem insuficientes para as despesas do processo.

Nestas hipóteses, o §1º do dispositivo legal em questão postula que os honorários do Administrador Judicial serão considerados despesas essenciais nos termos do que dispõe o inciso I-A do caput do art. 84 da mesma Lei.

Ainda, o artigo enuncia que se os bens arrecadados forem insuficientes para as despesas do processo se abrirá a possibilidade de que os credores requeiram o prosseguimento da falência, desde que paguem a quantia necessária às despesas e aos honorários do administrador judicial. Repise-se que, como apontado anteriormente, na LRE, via de regra, os honorários do administrador judicial, por opção do legislador, não são considerados despesas do processo.

Neste sentido, extrai-se a interpretação de que, havendo tão somente valores para custeio das despesas processuais, e mesmo dos demais créditos que preferem ao do AJ, caso nenhum credor adiante o valor referente aos honorários e não havendo qualquer previsão legal para custeio dos mesmos, deve o administrador judicial prosseguir nos trabalhos de encerramento, inclusive com a venda de eventuais bens arrecadados, arcando, se necessário, com os encargos decorrentes das diligências, sem previsão de qualquer contraprestação pelo serviço.[33]

33 Segundo Eduardo Foz Mange, não raras vezes, as diligências de arrecadação de ativos são inclusive custeadas com recursos próprios pelos profissionais responsáveis pela administração judicial, entretanto, referidas despesas ostentam o sétimo lugar de recebimento dentre os créditos extraconcursais. MANGE, Eduardo Foz. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021. p. 113.

O §2º do já citado artigo 114-A, impõe esta condição ao postular que, em não havendo interessados em custear as despesas e os honorários, o administrador judicial deve promover a venda dos bens arrecadados no prazo máximo de 30 (trinta) dias, para bens móveis, e de 60 (sessenta) dias, para bens imóveis, e apresentar seu relatório, para fins de encerramento.

Referida disposição legal positiva a incorreta concepção que na prática já é aplicada nos processos de falência pelo Brasil, de que o administrador judicial pode – e deve – exercer o múnus ainda que seja possível prever a ausência de recursos para custeio de seus serviços em razão da insuficiência de ativos da massa em procedimentos falimentares.

Não obstante, revela-se inadequada a presunção legal de que execute sem contraprestação, trabalho tão relevante e que envolve tamanha responsabilidade, podendo ensejar inclusive na responsabilização do profissional que o exerce, nas esferas cível, penal e tributária, se causados prejuízos à massa mesmo quando estes decorram de conduta culposa, nos termos do que dispõe o artigo 32 da LRE.

Se na vigência do Decreto-Lei 7.661/1945 era um grande obstáculo encontrar credores dispostos a assumir o encargo de síndico e as responsabilidades inerentes à condução do processo falimentar, dada a ausência de sentido econômico em um credor, já prejudicado pelo inadimplemento do devedor, assumir um encargo complexo, demorado e burocrático para sequer possuir alguma segurança do efetivo recebimento de seu crédito, a Lei 14.112/2020 através da inserção do artigo 114-A possivelmente trouxe um novo entrave à falência.

Senão vejamos, o dispositivo em comento prevê que um credor em um processo carente de ativos venha a custear despesas e honorários do administrador judicial para o prosseguimento da falência, na hipótese em que, conforme leciona o próprio *caput* do artigo supracitado, sequer foram encontrados bens para serem

arrecadados, ou de os arrecadados serem insuficientes até mesmo para custeio das despesas do processo.

Se não há bens ou se os bens arrecadados não bastam sequer para as despesas do processo, são raríssimas e extremamente particulares as situações em que algum credor considere investir recursos para o prosseguimento da falência.

Parece mais vantajoso que eventuais credores nesta situação simplesmente não se manifestem, ocasião em que, nos termos do §2º do artigo 114-A, o administrador judicial deve de todo modo, promover a venda dos bens e apresentar o relatório, mesmo sem contraprestação, de modo que, havendo recursos, estes serão distribuídos aos credores prioritários.

Ocorre que, conforme bem salienta Gladston Mamede, privar o administrador judicial do recebimento de remuneração proporcional ao trabalho que realizou, ainda nas hipóteses em que houve renúncia sem relevante razão ou mesmo destituição por desídia, culpa, dolo ou descumprimento das obrigações, ensejaria em enriquecimento ilícito pela massa.[34]

Com maior razão, conclui-se que não é coerente que o administrador não seja remunerado nos casos em que prestou seus serviços em estrita observância às disposições legais, em virtude da insuficiência de recursos para que seus serviços sejam pagos, o que poderá ocorrer em razão da satisfação dos créditos que a Lei 14.112/2020 considerou prioritários aos seus.

Conforme explanado anteriormente, a previsão inserida no artigo 114-A da LRE, não parece ser suficiente para garantir que os serviços do administrador judicial sejam efetivamente remunerados nos casos em que os recursos da massa forem insuficientes para as despesas do processo.

Uma possível solução para a questão seria uma disposição legal que inserisse os créditos referentes à remuneração do Administrador

34 MAMEDE, Gladston. Falência e recuperação de empresas. 10. ed. rev. e atual. – São Paulo: Atlas, 2019. p. 75.

Judicial como despesas indispensáveis à administração da falência, nos termos dispostos no artigo 150 da LRE.

Mesmo porque, na aplicação prática do que dispõe o artigo supracitado, considera-se indispensável à administração da falência – não havendo grandes questionamentos quanto à necessidade de pagamento antecipado – os valores devidos a terceiros prestadores de serviços cuja contratação é necessária para as mais diversas diligências inerentes ao prosseguimento do processo falimentar[35]. Isto ocorre, pois sabe-se que os profissionais terceirizados, geralmente, não realizarão seus serviços sem que sejam remunerados para tanto, sendo que a mesma prerrogativa, contudo, não é imputada ao AJ pela Lei.

Deste modo, a exemplo do que ocorreu quando da vigência do Decreto-Lei 7.661/1945, poderá haver desestímulo à assumpção do encargo em processos falimentares carentes de ativos, uma vez que a legislação admite que os serviços do administrador judicial sejam prestados de maneira gratuita e por vezes até onerosa ao próprio profissional. Esta situação ocasiona prejuízos ao processo falimentar e à economia como um todo, pois sem a atuação de profissionais capacitados na condução do processo de falência e sem previsão legal que garanta efetivamente o encerramento célere de processos com ativos escassos ou inexistentes, não se torna viável, justamente, a agilização do procedimento objetivada pela reforma legislativa.

35 Neste sentido leciona Ricardo de Moraes Cabezón: "O fato é que o administrador judicial, apesar de, na maioria dos casos, contar com uma equipe de colaboradores, necessita de terceiros para carga e descarga dos bens, auxílio de transporte na remoção; loteamento; embalagem, guarda e zelo dos bens; na realização do leilão, e não raramente para avaliação e prestação de outros serviços (guarda do local, manutenção, troca de fechaduras, instalação de ofendícula etc.)." CABEZÓN, Ricardo de Moraes. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021. p. 68.

5. O ESSENCIAL PAPEL DO ADMINISTRADOR JUDICIAL NA CONDUÇÃO DO PROCESSO FALIMENTAR E NA CONCRETIZAÇÃO DO "FRESH START"

Dentre as inovações trazidas pela reforma à Lei 11.101/2005, é possível constatar a manifesta intenção do legislador de conferir maior celeridade ao procedimento falimentar, sabidamente moroso no Brasil. Tal fato pode ser observado, por exemplo, na nova redação do artigo 22, inciso III, alínea "j" do diploma legal em comento, a qual passou a consignar expressamente o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias para a venda de todos os bens da massa falida pelo administrador judicial, contados da juntada do auto de arrecadação aos autos. Em caso de inobservância do referido limite temporal, restou prevista a pena de destituição ao AJ, salvo por impossibilidade fundamentada, reconhecida por decisão judicial.

A redação trazida pela Lei 14.112/2020 ao artigo 75 da LRE, no mesmo sentido, positiva o escopo do procedimento falimentar ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, dando ênfase especial à celeridade que deverá ser observada para tanto. Além das premissas já conhecidas pela legislação anterior, foram introduzidos de maneira explícita no dispositivo em comento os conceitos de liquidação ágil de empresas inviáveis, visando a realocação de recursos na economia, e de fomento ao empreendedorismo, viabilizando o retorno célere do empreendedor falido à atividade econômica.

O §2º do já citado artigo 75, por sua vez, resume verdadeiramente a "função social" do procedimento falimentar, paralelamente ao que dispõe o artigo 47 ao sintetizar o objetivo da recuperação judicial, enfatizando o propósito comum dos institutos. Isso, porque restou expresso no texto legal que ambos se configuram em mecanismos de preservação dos benefícios econômico-sociais que decorrem da atividade empresarial, seja através da preservação da empresa mediante a negociação coletiva no procedimento recuperacional, seja

por meio da liquidação imediata desta, com a rápida realocação útil de seus ativos na economia, no processo falimentar.

Ainda tendo por escopo a redução do tempo de duração do procedimento falimentar, cabe destacar as novas disposições contidas no artigo 158 quanto à extinção das obrigações do falido, sobretudo a inclusão do inciso V, que prevê a extinção das obrigações com "o decurso do prazo de 3 (três) anos contados da decretação da falência, ressalvada a utilização dos bens arrecadados anteriormente e que serão destinados à liquidação para a satisfação dos credores habilitados ou com pedido de reserva realizado".

Também nesse sentido, o inciso VI do referido artigo consignou a extinção das obrigações mediante o simples encerramento da falência, deixando de ser necessário o decurso de longos anos após o referido evento.

Para Daniel Carnio Costa e Alexandre Nasser de Melo[36], a inserção do dispositivo em comento se presta justamente a priorizar o *fresh start* e o fomento do empreendedorismo através do retorno ágil do empresário falido à atividade econômica. Ressaltam ainda que tal premissa é inspirada na figura do *discharge* prevista no *Chapter* 7 do *Bankruptcy Code* dos Estados Unidos da América, a qual regula a extinção das obrigações do falido para que este volte a empreender.

De fato, o célere procedimento falimentar nos EUA, além de normalizar a insolvência como elemento inerente às relações comerciais, possui disposições que permitem o encerramento rápido até mesmo de processos carentes de ativos[37].

Nos casos em que inexistem bens a serem distribuídos, chamados *no-asset cases*, conforme disposto no *Handbook For Chapter 7 Trustees, Effective October* 1, 2012, fornecido pelo *U.S. Department of Justice*, o *trustee* deve apresentar um relatório de não distribuição, no

36 COSTA, Daniel Carnio e MELO, Alexandre Nasser de. *Comentários á Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005.* Curitiba: Juruá, 2021. p. 301.

37 Chapter 7 - Bankruptcy Basics. Disponível em: <https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-7-bankruptcy-basics>. Acesso em: 08/07/2021.

prazo de 60 dias contados da análise inicial do devedor na assembleia de credores, cujo objetivo é encerrar a administração do caso sem maiores providências.[38]

Observa-se que o referido instituto é tomado como modelo em razão da notória eficácia do sistema de insolvência norte americano, do qual também foram importados outros conceitos para a legislação brasileira, como os ideais de preservação da empresa, incentivo ao financiamento da atividade do devedor em crise e realocação eficiente dos recursos na economia.

A inspiração na legislação estadunidense através da inserção dos dispositivos citados na Lei 11.101/2005 demonstra a urgência do legislador em promover a agilização dos procedimentos falimentares Brasil e a concretização do objetivo de permitir verdadeiramente um novo começo ao empresário falido.

Para Eduardo Secchi Munhoz, as ciências jurídicas e econômicas têm apontado que "um bom sistema falimentar é fator fundamental de resiliência econômica. O autor prossegue, rememorando os ensinamentos de Stuart C. Gilson, em análise aos efeitos da crise mundial de 2008 na economia norte americana, salientando o seguinte:

> Não fosse a sofisticação do modelo dos EUA para lidar com empresas em estresse financeiro, muitas delas envolvidas em escândalos de corrupção e de práticas ilegais, os efeitos da crise de 2008 seriam significativamente mais danosos e duradouros para o povo norte americano.[39]

38 Handbook for Chapter 7 Panel Trustees, Effective October 1, 2012. Disponível em: <https://www.justice.gov/ust/private-trustee-handbooks-reference-materials/chapter-7-handbooks-reference-materials>. Acesso em: 08/07/2021.

39 MUNHOZ, Eduardo Sechhi. In: CEREZETTI, Sheila Cristina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005*: estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015. p. 265.

Por conseguinte, tem-se que a implementação de um sistema falimentar eficaz e célere reflete na economia do país como um todo, sendo absolutamente fundamental em situações de crise.

Nesta linha, um estudo conduzido pela pesquisadora Fernanda Karoliny Nascimento Jupetipe, objetivando analisar os custos de falência no Brasil, publicado em 2017, revelou também dados relativos à duração dos casos. Mediante a análise de 102 processos falimentares, no período entre 6 de fevereiro de 2013 e 24 de outubro de 2013, a pesquisa evidenciou que o período médio de duração das falências dessa amostra foi de 9,2 anos, sendo que o processo mais moroso chegou a durar 36,3 anos. [1]

Em contrapartida, no procedimento norte-americano, o tempo completo de duração da falência (Chapter 7), mesmo em processos em que existem ativos a ser liquidados, é estimado, em média, de quatro a seis meses.[2]

A morosidade citada no que acomete aos procedimentos no Brasil, se deve, em parte, conforme aponta Munhoz, ao problema frequente de efetividade das leis, de modo que é conferida fundamental relevância também ao papel das instituições relacionadas ao cumprimento da legislação. Para o autor, em relação ao sistema falimentar, embora a LRE constitua um marco inicial na construção do desenvolvimento econômico e social do país, apenas a normativa não é suficiente para alcançar este objetivo. Ele prossegue pontuando o seguinte:[3]

> Um primeiro aspecto a merecer destaque, diz respeito à cultura, porque ela influencia a interpretação da lei e as soluções adotadas na realidade. Historicamente, a

1 JUPETIPE, Fernanda Karoliny Nascimento. *Custos de falência no Brasil comparativamente aos estudos norte-americanos.* In: Revista Direito GV, São Paulo, v. 13, n. 1, Jan-Abr 2017. pp. 20-48.

2 SZABO LAW GROUP, PA. *How long does bankruptcy take from beggining to end?* Disponível em: < https://szabolawgroup.com/how-long-does-bankruptcy-take-from-beginning-to-end/>. Acesso em 08/07/2021.

3 MUNHOZ, Eduardo Sechhi. In: CEREZETTI, Sheila Cristina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005*: estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015. p. 267.

> falência é vista, no Brasil, com sinal pejorativo, motivo de vergonha, sendo comum sua associação com a ideia de crime, de fraude, de mau comportamento do empresário. Muito diferente é a visão que a sociedade norte americana tem do instituto. Nos EUA, a crise da empresa ou mesmo sua falência, não tem em geral conotação pejorativa, sendo antes vistas como fenômenos comuns, próprios do capitalismo. Afinal, o risco é elemento intrínseco do capitalismo e, por isso, é natural que determinados empreendimentos econômicos sejam mal sucedidos. Livre iniciativa, empreendedorismo e insucesso de determinadas empresas são fatores próximos e integrantes da mesma realidade.[4]

O autor ainda afirma, que a ineficiência do processo de falência no Brasil dificulta sobremaneira a rápida alienação de bens da massa falida, eis que a experiência nacional pautada na grande morosidade e dificuldade para a implementação de soluções eficazes para tanto, faz com que o processo falimentar não constitua um meio eficiente para a transferência de bens do devedor para outros empreendedores que poderiam prosseguir de maneira próspera na atividade empresarial.[5]

Para Costa e Melo, a efetividade dos procedimentos de insolvência que propicia o aproveitamento dos benefícios sociais decorrentes destes, está diretamente vinculada à boa atuação do administrador judicial:

> Processos de insolvência empresarial são fundamentais para a economia do país, na medida que o sucesso dessas ferramentas judiciais impacta diretamente na preservação dos benefícios sociais

4 MUNHOZ, Eduardo Sechhi. In: CEREZETTI, Sheila Cristina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005*: estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015. p. 267.

5 MUNHOZ, Eduardo Sechhi. In: CEREZETTI, Sheila Cristina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005:* estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015. p. 275.

> e econômicos decorrentes da atividade empresarial. Assim, pode-se afirmar com segurança que a preservação dos empregos dos trabalhadores e da circulação de riquezas em geral dependem do funcionamento eficaz dos processos de recuperação judicial de empresas e também dos processos de falência. E o sucesso dos processos de recuperação judicial ou de falência de uma empresa está diretamente relacionado à atuação do administrador judicial que é nomeado pelo juiz para auxiliá-lo na gestão desses casos.[6]

De fato, conforme já narrado anteriormente, o administrador judicial é verdadeiro regente do procedimento falimentar, de modo que a eficiência na realização de suas funções, aliada à atuação consciente do judiciário pode propiciar a celeridade e segurança adequadas para a rápida conclusão do processo, permitindo que sejam atingidos os ideais ambicionados pelo legislador na reforma promovida pela Lei 14.112/2020.

Deste modo, revela-se primordial que seja conferida a devida proteção ao desempenho desta relevante função, da qual depende substancialmente o bom andamento do processo falimentar, que por sua vez, reflete na criação de um ambiente seguro de negócios em âmbito nacional, possibilitando alcançar a prosperidade econômica através dos conhecidos benefícios coletivos buscados pelo procedimento, bem como, a segurança jurídica necessária para todos os agentes envolvidos no processo de insolvência.

6. CONCLUSÕES

A profissão do administrador judicial surgiu com a promulgação da Lei 11.101/2005, que passou a prever critérios específicos para

6 COSTA, Daniel Carnio e MELO, Alexandre Nasser de. *Comentários a Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005.* Curitiba: Juruá, 2021. p. 103.

nomeação e exigir qualificação profissional para atuação nos procedimentos de insolvência.

A reforma promovida pela Lei 14.112/2020 ampliou substancialmente as funções do AJ visando a aceleração do trâmite do procedimento falimentar e prevendo severas penalidades para a inobservância das disposições legais.

No entanto, em contrapartida ao aumento das funções, houve significativa redução na prioridade de pagamento da remuneração devida ao administrador judicial na falência, passando a ser precedido, dentre outros, pelos créditos devidos ao financiador referente aos valores fornecidos à empresa em recuperação judicial.

Antes da promulgação da Lei 11.101/2005, quando ainda era vigente o Decreto-Lei 7.661/1945, havia dificuldades de ordem prática para a nomeação de síndicos, o que decorria, em parte, das diversas responsabilidades decorrentes do múnus e baixa remuneração pelos muitos anos de serviço que seriam prestados. Os credores também não se interessavam por assumir o encargo, que gerava trabalho, custos e responsabilidades, sendo que não havia interesse em investir dinheiro e zelar pela boa liquidação do processo sem a percepção de quaisquer benefícios para tanto.

Diante deste cenário, foi necessário que a jurisprudência equiparasse a remuneração dos síndicos aos créditos trabalhistas, garantindo o pagamento prioritário do agente responsável pela própria condução do processo falimentar.

Na atualidade, a legislação percorre o caminho inverso, rebaixando a classificação do crédito referente às remunerações do administrador judicial e não solucionando a problemática referente a processos carentes de ativos, em que não há previsão legal que possibilite efetivamente o encerramento célere, nem é garantido algum tipo de contraprestação ao serviço do administrador judicial.

A previsão inserida no artigo 114-A da LRE não parece ser suficiente para garantir que os serviços do administrador judicial sejam efetivamente remunerados nos casos em que os recursos da massa forem insuficientes para as despesas do processo. Tampouco o referido

artigo logrou êxito em prever um procedimento desburocratizado o bastante para permitir o encerramento rápido dos processos sem ativos.

Somado a isso, vemos a inexistência de iniciativas por parte do Estado que visem assegurar o recebimento da remuneração pelo administrador judicial, que é órgão essencial à condução do processo e à própria administração da justiça, pelo trabalho que executa em prol do bem comum e do interesse público.

Logo, a agilização do burocrático e lento procedimento falimentar brasileiro deveria passar necessariamente pela elaboração de previsões legais que garantissem o encerramento célere de falências em que os ativos sejam escassos ou inexistentes, sem impor a prestação de serviços não remunerados ao administrador judicial, com a determinação de que o Estado arcasse com os honorários deste profissional quando necessário.

Além disso, a exemplo das disposições contidas na legislação de Portugal entende-se que seria necessária a inclusão da remuneração do administrador judicial dentre as custas inerentes à administração da falência, com recebimento prioritário, em atenção à complexidade e responsabilidade inerentes à condução do procedimento, além dos riscos assumidos pelo profissional.

Mesmo porque, a rápida realocação de ativos na economia objetivada pela legislação, que permite que sejam alcançados os benefícios sociais decorrentes do processo falimentar, depende diretamente da atuação de profissionais capacitados na condução do procedimento, que devem ser devidamente remunerados para tanto.

7. REFERÊNCIAS

ALTMAN, Edward I., HOTCHKISS, Edith. *Corporate financial distress, restructuring, and bankruptcy: analyze leveraged finance, distressed debt, and bankruptcy.* Nova Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2019.

BERNIER, Joice Ruiz. *Administrador Judicial. Na Recuperação Judicial e na Falência,.* São Paulo: Quartier Latin, 2016.

CEREZETTI, Sheila Cristina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência.* São Paulo: Almedina, 2015.

COSTA, Daniel Carnio e MELO, Alexandre Nasser de. *Comentários á Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101 de 09 de fevereiro de 2005.* Curitiba: Juruá, 2021.

ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 Anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falências: Reflexões sobre a Reestruturação Empresarial no Brasil.* São Paulo: Quartier Latin, 2015.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. *Lei de Falência e Recuperação de Empresas.* 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de, e PITOMBO, Antônio Sérgio de A. Moraes. (coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005. - Artigo por Artigo. 2ª ed.* São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e Recuperação da Empresa em Crise: Comparação com as posições do direito europeu.* Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

JUPETIPE, Fernanda Karoliny Nascimento. *Custos de falência no Brasil comparativamente aos estudos norte-americanos.* In: Revista Direito GV, São Paulo, v. 13, n. 1, Jan-Abr 2017. pp. 20-48.

MAMEDE, Gladston. *Falência e recuperação de empresas.* 10. ed. rev. e atual. – São Paulo: Atlas, 2019.

MANDEL, Julio Kahan. *Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas anotada. Lei nº 11.101 de 9 de fevereiro de 2005. 1ª ed.* São Paulo: Saraiva, 2005.

MANGE, Eduardo Foz. In: OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021.

MOREIRA, Alberto Camiña. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de e ARAGÃO, Leandro Santos de (coord.). *Direito Societário e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas.* São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 408.

MUNHOZ, Eduardo Sechhi. In: CEREZETTI, Sheila Cristina Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano. (coord.). *Dez Anos da Lei 11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência.* São Paulo: Almedina, 2015. p. 280-281.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* / Arthur Cassemiro Moura de Almeida ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. (coord.). *Lei de Recuperação e Falência: pontos relevantes e controversos da reforma* – volume 02 / Aline Turco ... [et al.]. Indaiatuba, SP: Editora Foco, 2021.

ROQUE, Sebastião José. *Direito de Recuperação de Empresas.* São Paulo: Ícone, 2005.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.* – 2. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

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

A REALIZAÇÃO DE ATIVOS NA FALÊNCIA

Bruno Valladão Guimarães Ferreira[7]

1. INTRODUÇÃO

A Lei nº 11.101/2005 dedica a seção X, do capítulo V da Falência, à realização dos ativos da falida, os quais compõem o que o Decreto nº 917/1890 denominou de massa ativa[8], expressão suprida por leis falimentares posteriores, mas, sempre preservada pela doutrina[9]. Essa sessão sofreu relevante reforma pela Lei nº 14.112/2020.

A inserção dessa etapa do procedimento judicial da falência na décima seção não significa que seja sua décima etapa, pois, como se aprofundará adiante, a realização do ativo pode acontecer em diferentes momentos do processo. Aliás, a sequência das seções do capítulo V não obedece a uma ordem cronológica, o que retira didática da Lei nº 11.101/2005, podendo a reforma provocada pela Lei nº 14.112/2020 tê-la alterado – todavia, o fato de não a ter não é motivo para maiores críticas à reforma, que trouxe diversas melhorias à Lei nº 11.101/2005.

Dentre os dispositivos que a integram, destaca-se, do ponto de vista estrutural, o art. 141, I, que determina que "todos os credores, observada a ordem de preferência definida no art. 83 desta Lei, sub-rogam-se no produto da realização do ativo". Ou seja, os credores substituem, tomam o lugar do falido, assumindo sua posição e sua situação[10] perante o dinheiro obtido com a venda dos bens, sendo que essa sub-rogação observará a ordem de prioridade definida no arts. 83

7 Mestre em Direito Comercial pela PUC-SP. Bacharel em Direito pela PUC-Rio. Advogado.

8 Art. 60, "c".

9 São sinônimos: massa patrimonial e massa objetiva. Vide MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. Vol. V. Tomo I. 1ª ed. Campinas: Russel, 2005, 134 p. CAMPINHO, Sérgio. *Falência e Recuperação de Empresa*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008, 323 p.

10 PEREIRA, Caio Mario da Silva. Instituições, vol. II, 220 p.

e 84 e demais dispositivos dos quais se extrai a ordem de prioridade entre os credores extraconcursais e concursais. Essa regra basilar viabiliza, justamente, a existência do processo de falência, o qual é uma execução coletiva dos credores contra o devedor comum, a fim de que sejam pagos com o produto da liquidação dos bens desse devedor, em conformidade à ordem de prioridade estabelecida na lei.

Neste artigo, os dispositivos que regem a liquidação dos bens do falido serão aprofundados em ordem cronológica, com referências históricas e a outros dispositivos do ordenamento jurídico correlatos, bem como menções a hipóteses práticas, visando à contribuir com as reflexões que surgirão a partir da extração das normas que regulam essa relevante etapa do processo de falência.

2. INÍCIO DA REALIZAÇÃO DOS ATIVOS

Proferida a sentença de quebra, o administrador judicial será nela nomeado, assinará o termo de compromisso em 48 horas de sua intimação da nomeação (art. 33[11]) e, "ato contínuo", providenciará a arrecadação dos bens (art. 108[12]). Note-se que não há prazo para arrecadá-los, porém, é razoável que o faça em cerca de 15 dias corridos. E, de acordo com o art. 139, "logo após a arrecadação dos bens, com a juntada do respectivo auto ao processo de falência, será iniciada a realização do ativo".

Nas leis anteriores à de 2005, a sequência de atos era bem diferente. Após a sentença de quebra, era iniciado o período de informação, no qual se apurava as causas da falência e verificava-se os créditos. Depois, os credores autorizavam a concordata do devedor ou, não a havendo, o

11 "Art. 33. O administrador judicial e os membros do Comitê de Credores, logo que nomeados, serão intimados pessoalmente para, em 48 (quarenta e oito) horas, assinar, na sede do juízo, o termo de compromisso de bem e fielmente desempenhar o cargo e assumir todas as responsabilidades a ele inerentes."

12 "Art. 108. Ato contínuo à assinatura do termo de compromisso, o administrador judicial efetuará a arrecadação dos bens e documentos e a avaliação dos bens, separadamente ou em bloco, no local em que se encontrem, requerendo ao juiz, para esses fins, as medidas necessárias."

processo ingressava no período de liquidação[13]. Assim era a estrutura de todas as leis entre 2005 e 1822 (independência)[14]. No entanto, já sob a vigência do Código Comercial de 1850, havia "inúmeras reclamações por parte dos comerciantes sobre o processo de falência"[15], que o consideravam "lento, complicado, dispendioso, prejudicando, a um tempo, credores e devedor; além disso dava maior importância à apuração da responsabilidade comercial da falência, pois só com a ultimação do processo da quebra e qualificação da falência é que se iniciava a liquidação da massa"[16]. Aqui, detecta-se uma das principais causas da histórica descrença social, no Brasil, sobre o processo de falência: justamente a demora para o início da realização do ativo, o que sempre acarretou perda significativa de seu valor e a consequente demora em anos para se pagar aos credores[17].

A redação de 2005 da LFRE buscou alterar essa dinâmica.

13 José Xavier Carvalho de Mendonça assim os aborda: "611. *Definição de cada um desses períodos.* No *período de informação,* que se costuma chamar *período preparatório* ou de *instrução,* verificam-se as forças da falência, o seu ativo e passivo. Aberta a falência, se acham os credores diante do desconhecido, sem elementos prontos que os habilitem a tomar as deliberações precisas para garantir e regular os seus interesses. Esses elementos pesquisam-se no *período de informação,* durante o qual se arrecadam os bens, examinam-se os livros, levanta-se o balanço, computa-se o ativo, verificam-se e classificam-se os créditos e investigam-se o procedimento do devedor e as causas de seu desastre. Esse primeiro período é essencial, e soluções decisivas podem levar a falência logo a seu termo. No *período de liquidação,* a falência entra na fase do apuramento. Na expressão de Thaller, da atitude expectante passa ao estado militante. Durante ele, realiza-se o ativo e pagam-se os credores. Fecha esse período a sentença, que encerra a falência." (*In Tratado de direito comercial brasileiro*. Vol. V. Tomo II. 1ª ed. Campinas: Russel, 2005, 14 p.)

14 Código Comercial de 1850, Decreto nº 917/1890, Lei nº 859/1902, Lei nº 2.024/1908, Decreto nº 5.746/1929 e o Decreto-Lei nº 7.661/1945.

15 MARTINS, Fran. Curso de direito comercial. 34ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011. 45 p.

16 LACERDA, José Cândido Sampaio de. Manual de direito falimentar. 14ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1999. 45 p.

17 No mesmo sentido: COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas*. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011, 479 p.

Como os dois primeiros atos que visam à realização do ativo, estabeleceu a arrecadação do bem e a juntada, aos autos da falência, do auto de arrecadação (art. 139[18]).

A arrecadação dos bens é o "primórdio dessa execução coletiva (falência), do mesmo modo que a penhora é o primeiro passo da execução singular", na lição de José Xavier Carvalho de Mendonça[19]. Trajano de Miranda Valverde define-a como sendo o "ato pelo qual o síndico se imite na posse dos bens sujeitos ao processo de execução falimentar"[20] – sem esclarecer se seria apenas a posse direta ou se poderia também ser a posse indireta, contudo, entendemos que deva abranger esta última. E Sergio Campinho ressalta que o falido "permanece como proprietário dos bens, perdendo, entretanto, os direitos de diretamente possuí-los, administrá-los e de livre disposição", sendo que, por força de lei, o patrimônio arrecadado constitui "patrimônio separado do falido, afetado ao pagamento de seus credores"[21].

Em linha com essa doutrina, define-se arrecadar como a concessão da posse direta e indireta e da disponibilidade (diferente de propriedade) do bem ao juízo universal, então, ao arrecadar-se um bem, apenas o juízo da falência pode dele dispor. E a arrecadação decorre de decisão judicial, seja a própria sentença de quebra, seja a sentença que julga parcial ou totalmente procedente a ação do art. 82, caput[22], de responsabilização patrimonial de sócios da falida ou terceiros, seja, ainda, a sentença que julgar o incidente de desconsideração da

18 "Art. 139. Logo após a arrecadação dos bens, com a juntada do respectivo auto ao processo de falência, será iniciada a realização do ativo."

19 MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. Vol. V. Tomo I. 1ª ed. Campinas: Russel, 2005, 96 p.

20 VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à Lei de Falências*. Vol. II. 4ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 18.

21 CAMPINHO, Sérgio. Op. cit. 324 p.

22 "Art. 82. A responsabilidade pessoal dos sócios de responsabilidade limitada, dos controladores e dos administradores da sociedade falida, estabelecida nas respectivas leis, será apurada no próprio juízo da falência, independentemente da realização do ativo e da prova da sua insuficiência para cobrir o passivo, observado o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil."

personalidade jurídica do art. 82-A[23]. Essas sentenças não precisam discriminar os bens do falido ou dos réus sucumbentes da ação do art. 82[24]. Seu objetivo imediato é determinar que execução coletiva recaia sobre a totalidade dos bens, exceto os absolutamente impenhoráveis, nos termos do art. 108, §4º[25], sendo a identificação deles uma etapa processual posterior, de execução, materialização, concretização desse título judicial.

Após a prolação da decisão, cabe ao administrador judicial descrever o bem em um documento denominado auto de arrecadação. Portanto, a razão de ser do auto é identificar o bem que já se encontrava arrecadado, à disposição do juízo falimentar, afinal, a ausência de auto de arrecadação de certo bem não significa que ele não tenha sido arrecadado. Em seguida à lavratura do auto, o administrador judicial protocoliza petição, anexando-o, a fim de que seja juntado aos autos da falência.

Interessante frisar que a redação do art. 139 dá a entender que se deveria lavrar um único auto que abrangesse todos os bens. No entanto, essa não parece ser a correta norma emanada do dispositivo, afinal, há a possibilidade de encontrar-se ou descobrir-se a existência de certos bens em momento futuro, os quais demandariam, é óbvio, a lavratura

23 "Art. 82-A. É vedada a extensão da falência ou de seus efeitos, no todo ou em parte, aos sócios de responsabilidade limitada, aos controladores e aos administradores da sociedade falida, admitida, contudo, a desconsideração da personalidade jurídica.
Parágrafo único. A desconsideração da personalidade jurídica da sociedade falida, para fins de responsabilização de terceiros, grupo, sócio ou administrador por obrigação desta, somente pode ser decretada pelo juízo falimentar com a observância do art. 50 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) e dos arts. 133, 134, 135, 136 e 137 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), não aplicada a suspensão de que trata o § 3º do art. 134 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil)."

24 Questão interessante é saber-se se os bens dos sócios que já tinham sofrido penhora em execução movida por credor individual – ou seja, o crédito desse exequente não se sujeita ao concurso de credores da falida, pois ele não é credor da falida; nem a falência do sócio foi decretada na ação do art. 82, mas, apenas sua responsabilização patrimonial pelas dívidas da falida – serão arrecadados, e, se o forem, se o credor individual teria preferência sobre o produto. A nosso ver, o bem poderia, sim, ser arrecadado, todavia, o credor individual que previamente averbou a penhora teria prioridade sobre os credores extraconcursais e concursais da falida.

25 "Art. 108. (...). § 4º Não serão arrecadados os bens absolutamente impenhoráveis."

do auto de sua arrecadação. Inclusive, o art. 99, §3º[26], com a redação dada pela Lei nº 14.112/2020, alude a "cada auto", admitindo, pois, a possibilidade não haver único auto. Então, por um lado, é razoável que o administrador judicial inclua o máximo de bens possível num só auto, para melhor organização dos autos da falência; por outro, não há motivo jurídico para se vedar a inclusão de um ou alguns bens em autos de arrecadação distintos.

Após a juntada, aos autos da falência, do auto de arrecadação de certo bem, ele poderá ser alienado. Porém, não necessariamente o será, pois existe a possibilidade, ainda que rara, de a venda de alguns bens ser suficiente para pagar-se todos os credores da falida e da massa, e, nesse caso, aplicar-se-ia o princípio processual civil da menor onerosidade ao devedor (CPC, art. 805, caput[27]), a fim dele ser restituído do bem arrecadado, e não do produto de sua alienação. Além disso, lembre-se de que o devedor insolvente é aquele cujos ativos não contêm liquidez suficiente para serem transformados em dinheiro a tempo de o devedor pagar suas dívidas com pontualidade[28]. Ou seja, há a possibilidade de o produto de alguns ser suficiente para pagar-se todos os credores da massa e da falida.

Então, juntado o auto de arrecadação do bem, passa-se à sua realização, se se optar por ela, o que acontece na imensa maioria dos casos.

Realizar possui o mesmo significado de liquidar: transformar, converter em dinheiro um bem móvel ou imóvel, material ou

26 "Art. 99. (...) §3º. Após decretada a quebra ou convolada a recuperação judicial em falência, o administrador deverá, no prazo de até 60 (sessenta) dias, contado do termo de nomeação, apresentar, para apreciação do juiz, plano detalhado de realização dos ativos, inclusive com a estimativa de tempo não superior a 180 (cento e oitenta) dias a partir da juntada de cada auto de arrecadação, na forma do inciso III do caput do art. 22 desta Lei."

27 Aplicável por força do art. 189, da Lei nº 11.101/2005, e assim redigido: "Art. 805. Quando por vários meios o exequente puder promover a execução, o juiz mandará que se faça pelo modo menos gravoso para o executado."

28 O art. 51, § 6º, I, da Lei nº 11.101/2005, corretamente corrigiu o conceito do antigo CPC, art. 748, que ainda está em vigor por força do art. 1.052, do CPC, e que, erroneamente, definia o insolvente como sendo aquele cujo passivo é superior ao valor de seu ativo, tal como ainda define o art. 955, do CC.

imaterial[29]. Essa transformação dá-se através da alienação de seu direito de propriedade ou, no caso de créditos do falido contra terceiros, sua cobrança ou cessão. Assim, realizar e liquidar, na Lei nº 11.101/2005, significam a *alienação do bem* (inclusive, via cessão de direitos de crédito, bem móvel por força do art. 83, III, do CC) e, necessariamente, receber-se dinheiro em pagamento; ou *cobrar e receber o pagamento de crédito*. Este artigo restringir-se-á à liquidação via *alienação*, afinal, a cobrança pela massa falida de direitos de crédito perante terceiros dá-se pelas vias comuns de cobrança, extrajudiciais ou judiciais, independentemente de quem seja o credor.

Por fim, consigne-se que, caso algum bem a ser arrecadado esteja penhorado em execução individual e com a venda judicial agendada pelo juízo singular, este prosseguirá com o ato, devendo, contudo, remeter o produto ao juízo concursal (art. 108, §3º[30]). E, caso o bem arrecadado seja indivisível e pertença à pessoa física do falido ou daquelas responsabilizadas pelos arts. 82 e 82-A, o coproprietário ou o cônjuge não executado deterá preferência para arrematá-lo e apenas a parte do produto pertencente ao falido ou à pessoa responsabilizada será arrecadada (art. 843, caput e §1º, do CPC[31]).

Esclarecidos os conceitos de arrecadação e liquidação/realização, bem como que a arrecadação é o primeiro ato que visa à realização, passa-se a abordar o segundo ato, qual seja, a alienação do ativo, a qual contém formas e modalidades distintas.

---

29 No mesmo sentido, Trajano de Miranda Valverde, op. cit., 166 p., e Alfredo de Assis Gonçalves Neto, *In* Administração da falência, realização do ativo e pagamento dos credores". In: SANTOS, Paulo Penalva (Coord.). *A Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas: Lei nº 11.101/05*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006, 262 p.

30 "Art. 108 (...) §3º. O produto dos bens penhorados ou por outra forma apreendidos entrará para a massa, cumprindo ao juiz deprecar, a requerimento do administrador judicial, às autoridades competentes, determinando sua entrega."

31 Aplicável por força do art. 189, da Lei nº 11.101/2005, e assim redigido: "Art. 843. Tratando-se de penhora de bem indivisível, o equivalente à quota-parte do coproprietário ou do cônjuge alheio à execução recairá sobre o produto da alienação do bem.
§1º É reservada ao coproprietário ou ao cônjuge não executado a preferência na arrematação do bem em igualdade de condições."

3. FORMAS DE ALIENAÇÃO

Juntado o auto de arrecadação, passa-se à segunda etapa da realização do ativo, qual seja, a escolha da forma como será vendido – isto é, se o será em conjunto com outros ativos ou separadamente (art. 140, caput e incisos[32]), dualidade essa prevista na legislação falimentar desde a Lei nº 2.024/1908[33].

A Lei nº 11.101/2005, em seu art. 140, criou espécies de vendas conjuntas e estabeleceu que as formas mencionadas em seus incisos estão em ordem de preferência, pois a intenção do legislador é a de tentar aproveitar o aviamento empresarial, isto é, aproveitar a aptidão do conjunto de bens destinados ao exercício da empresa de gerar melhores resultados à atividade do que se fossem utilizados individualmente, de maneira que a lei prefere sua venda em conjunto[34].

Todavia, na prática, é fácil criar-se argumentos para não se obedecer à tal ordem de preferência, já que cada bem detém suas peculiaridades e o exame da conveniência de se vendê-lo isoladamente ou em conjunto com outros bens variará em cada caso concreto. Note-se que a lei, ao eleger essas formas de venda conjunta como sendo prioritárias, demonstrou seu desejo de se visar à preservação da atividade econômica exercida através desses bens – e, consequentemente, de seus benefícios, como os postos de trabalho e os tributos por ela gerados.

Então, a interpretação ideal do art. 140 é a de que é preferível, e não obrigatório, vender-se em conjunto os bens que integraram a

32 "Art. 140. A alienação dos bens será realizada de uma das seguintes formas, observada a seguinte ordem de preferência:
I – alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco;
II – alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente;
III – alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor;
IV – alienação dos bens individualmente considerados."

33 Lei nº 2.024/1908, art. 123; Dec. nº 5.746/1929, art. 123; e D-L nº 7.661/1945, art. 116.

34 GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Op. cit., 263, p.

prática de atividade que era exercida pelo falido, afinal, a liquidez do bem deve prevalecer sobre a preferência legal de venda conjunta.

Quanto ao procedimento de escolha da forma, cabe ao administrador judicial peticionar, sugerindo a forma de alienação, afinal, compete a ele gerir a massa falida (art. 22, II, "o"[35]); após, com base no princípio do contraditório (CF, art. 5º, LV[36]), deve o juiz ouvir os interessados que queiram manifestar-se – credores, ex-sócios e ex-administradores da sociedade falida, empresário falido e o Ministério Público, além de eventuais terceiros que possuam relação com a venda (seja algum órgão regulador, seja um interessado em adquirir) –, preferencialmente, em prazo comum, e não em prazo sucessivo para não se despender tempo exagerado, sendo que, apenas caso haja alguma questão de maior relevo, o juiz deverá abrir novo contraditório a um ou mais interessados; e, por fim, o juiz profere a decisão sobre a forma de venda.

As formas de venda estão elencadas nos incisos do art. 140. São elas: alienação da empresa, com a venda de seus estabelecimentos em bloco (inciso I); alienação da empresa, com a venda de suas filiais ou unidades produtivas isoladamente (inciso II); alienação em bloco dos bens que integram cada um dos estabelecimentos do devedor (inciso III); e alienação dos bens individualmente considerados (inciso IV).

Os incisos I, II e III são hipóteses de venda de bens em conjunto – mas, não necessariamente a totalidade de bens de uma só vez. E o inciso IV, de venda individual.

Os incisos I e II elencam os tipos de "alienação de empresa", que significa, na verdade, a alienação de um grupo de bens pronto para ser utilizado na prática de uma atividade. Ou seja, há uma leve falta de técnica na expressão legal, pois a atividade não é vendida, mas, os

35 "Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do Comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe: II – na falência: (...) o) requerer todas as medidas e diligências que forem necessárias para o cumprimento desta Lei, a proteção da massa ou a eficiência da administração;

36 "Art. 5º. (...) LV - aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e ampla defesa, com os meios e recursos a ela inerentes;"

bens utilizados para o exercício dela[37]. Inclusive, o parágrafo terceiro do mesmo art. 140 corrige essa falta, no que consigna que o objeto da alienação de empresa é um "conjunto de determinados bens". Ainda, note-se que, na imensa maioria dos casos, a atividade está cessada quando os bens são alienados.

E a alienação de empresa pode dar-se de duas maneiras: "venda de estabelecimento" (inciso I), venda de "filiais" e venda de "unidades produtivas isoladamente" (ambas no inciso II).

Estabelecimento é definido pelo art. 1.142, do Código Civil, como sendo "o complexo de bens organizado, para exercício da empresa, por empresário, ou por sociedade empresária", sendo que esse complexo de bens não corresponde necessariamente à totalidade dos bens pertencentes à sociedade.

A filial é um estabelecimento que esteja alocado para o exercício de uma das empresas exercidas pelo falido, porém, sob outro número de inscrição no CNPJ – na prática, é a mesma hipótese do inciso I, todavia, como os bens situavam-se em endereço vinculado a outro CNPJ, é mais fácil identificar sua destinação.

E a expressão unidade produtiva isolada, introduzida pela redação original da Lei nº 11.101/2005, deu ensejo a diversas discussões doutrinárias e jurisprudências sobre seu conceito, porém, significa apenas um ou mais bens a partir dos quais se possa exercer uma atividade – embora, a rigor, todos os bens e direitos detenham essa característica, inclusive, o direito de crédito, pois o dinheiro será circulado de alguma maneira pelo cessionário, ou até coisas móveis que sejam vendidas como sucata, já este produto possui seu mercado e seu ciclo econômico. Enfim, qualquer bem que o juízo afirme ser unidade produtiva isolada assim o será para os efeitos da Lei nº 11.101/2005.

Ainda a respeito da venda de bens sob uma unidade de produção, o parágrafo terceiro determina que tais sejam bens "necessários à operação rentável" e faculta a assunção do comprador na posição do

37 No mesmo sentido, GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Op. cit., 263, p.

falido em contratos concernentes a essa atividade. Esse dispositivo é óbvio, porém, pode ser perigoso. Primeiro, porque, uma vez pago o preço, o adquirente tem liberdade para dar o destino ao bem que ele desejar e qualquer questionamento configurará indevida interferência estatal no direito de propriedade. Segundo, porque não cabe ao Judiciário mensurar o que se enquadraria no conceito de "lucrativo" (por exemplo: a revenda como sucata pode ser mais lucrativa do que a tentativa de uso e essa decisão cabe exclusivamente ao novo proprietário).

Por fim, observe-se que o art. 140 possibilita a transferência de contratos por ocasião da venda conjunta de bens, isto é, a assunção do arrematante na posição do falido em certos contratos. Essa possibilidade é uma faculdade do arrematante, e não uma obrigação, e está em linha com a norma geral emanada do art. 141, II, da não sucessão do arrematante em obrigações do falido relacionadas ao bem arrematado.

O inciso III trata da alienação "em bloco", se não puderem ser vendidos sob alguma das espécies de venda de empresa, porque o legislador partiu da premissa que, em conjunto, os bens seriam vendidos com mais celeridade do que individualmente[38]. Novamente, aqui, vale ressaltar que essa ideia nem sempre será verdadeira, na prática.

Por fim, o art. 140 estabelece que, caso não se consiga vender bens em conjunto, vende-se isoladamente, hipótese mencionada no inciso IV.

38 Na opinião de Sergio Campinho: "Na venda do negócio com a transferência em bloco do estabelecimento, emerge o claro objetivo de otimização do patrimônio, firme na ideia de que é bem mais atrativo para o mercado a aquisição de uma "empresa", isto é, de uma organização em atividade, ou, ao menos, pronta para ser reestabelecida, com potencial geração de riquezas. Nesse ponto, justifica-se, fundamentalmente, a continuação provisória das atividades do devedor, evitando a estagnação da atividade econômica. Acredita-se que a venda, nessas condições, alcançará valores mais elevados, revertendo maiores recursos para a massa, ao mesmo tempo em que prestigia a preservação da empresa." (CAMPINHO, Sergio. *A preservação da empresa na falência*. In Temas de Direito da Insolvência – Estudos em homenagem ao Professor Manoel Justino Bezerra Filho, organização de José Horácio Halfeld Rezende Ribeiro e Ivo Waisberg. São Pulo: Editora IASP, 2017, 1028 p.)

Após elencar-se as formas de alienação, passa-se a destacar os quatro parágrafos do art. 140, os quais possuem regras gerais aplicáveis a todas as formas de alienação.

O parágrafo primeiro[39] determina que, caso seja conveniente à venda do bem – tanto do ponto de vista da celeridade, quanto do preço –, alguns bens podem ser vendidos sob uma forma, outros sob outra.

O parágrafo segundo[40] dispõe que não se precisa aguardar a formação do quadro-geral de credores, o qual, é formado a partir do julgamento de todos os incidentes de habilitação e impugnação à lista de credores (art. 10, §7º). Essa regra foi uma das maiores novidades inseridas pela lei de 2005, porque, como explicado acima, até então, precisava-se aguardar a conclusão da fase de verificação para se iniciar a fase de liquidação. Ou seja, trata-se de dispositivo que alterou a própria estrutura da lei falimentar, extinguindo a histórica divisão da falência em duas fases.[41]

E, sobre seu conteúdo, cabe enaltecer o acerto do legislador. Primeiro, pois, se se precisar aguardar a consolidação do quadro, os bens perderão muito valor ou perecerão, em decorrência do significativo lapso temporal que transcorrerá até sua venda. Segundo, porque a liquidação dos bens não possui nenhuma relação de dependência procedimental com o conhecimento sobre quanto do produto caberá a qual credor, ou seja, pode-se e deve-se liquidar os bens e, em momento futuro, decidir-se a quem caberá quanto do produto,

39 "Art. 140. (...) §1º. Se convier à realização do ativo, ou em razão de oportunidade, podem ser adotadas mais de uma forma de alienação."

40 "Art. 140. (...) §2º. A realização do ativo terá início independentemente da formação do quadro-geral de credores."

41 Sobre o tema, Sergio Campinho: "O esquema de liquidação do ativo sofreu, pois, drástica alteração, sendo abolido aquele regime de fases ou períodos autônomos no processo falimentar. A realização do ativo deve ter início tão longo se complete a arrecadação dos bens do falido. O escopo central da falência, repita-se, passa a ser a liquidação judicial do patrimônio do devedor empresário insolvente visando à preservação do valor do ativo e à utilização produtiva dos bens, inclusive os intangíveis que integram o estabelecimento. O mandamento, portanto, é o de prontamente promover a alienação judicial, minorando os gastos com conservação e guarda de bens, e propiciando seja alcançado um maior valor de venda, ao se evitar o desgaste e a depreciação do ativo." (Ibid.).

sendo o que importa a obtenção do máximo de dinheiro possível a ser posteriormente rateado. Por fim, observe-se que a reforma da Lei nº 14.112/2020 reescreveu o art. 140, §2º, em comento, no art. 142, §2º-A, II, apenas para se evitar quaisquer tipos de interpretações distorcidas e assegurar-se que, de fato, não se aguardará a consolidação do quadro-geral de credores para se alienar os ativos.

O parágrafo terceiro[42], como acima abordado, por um lado, corretamente esclarece que alienar uma empresa significa alienar os bens que a integram – e não alienar a atividade em si; mas, por outro, ao consignar que o bem precisaria servir a uma operação "rentável", pode abrir espaço a indevidas interferências no direito de propriedade.

Finalmente, o parágrafo[43] quarto esclarece que, na hipótese de aquisição de bem que dependa de registro público, o mandado judicial que traduza a aquisição serve de título apresentável ao registro. Esse dispositivo está em consonância com a regra geral do art. 142, §8º, de que "todas as formas de alienação de bens realizadas de acordo com esta Lei serão consideradas, para todos os fins e efeitos, alienações judiciais". Por isso, a elas aplica-se o art. 880, §2º, do CPC, que determina que a "alienação será formalizada por termo nos autos, com a assinatura do juiz, do exequente, do adquirente e, se estiver presente, do executado, expedindo-se a carta de alienação e o mandado de imissão na posse, quando se tratar de bem imóvel", e "a ordem de entrega ao adquirente, quando se tratar de bem móvel". Para aquisição de bens imóveis na falência, a regra é útil para evitar que cartórios de registro de imóveis neguem-se ou suscitem dúvidas desnecessárias sobre o registro da transferência do direito de propriedade para o arrematante, diante da apresentação da carta de alienação, expedida pelo juízo falimentar com base no parágrafo quarto em comento e no art. 880, §2º, I, do CPC.

42 "Art. 140. (...) §3º. A alienação da empresa terá por objeto o conjunto de determinados bens necessários à operação rentável da unidade de produção, que poderá compreender a transferência de contratos específicos."

43 "Art. 140. (...) §4º. Nas transmissões de bens alienados na forma deste artigo que dependam de registro público, a este servirá como título aquisitivo suficiente o mandado judicial respectivo."

4. MODALIDADES DE ALIENAÇÃO

Juntado o auto de arrecadação e decidida a forma de venda (conjunta ou isoladamente), o juízo passa a eleger a modalidade de venda, isto é, como o bem será alienado: em leilão (presencial, eletrônico ou híbrido, art. 142, I), ou em processo competitivo anexado ao plano de realização do ativo (art. 142, II), ou sob qualquer outro modo aprovado pelo juízo (art. 142, II e art. 144), ou em adjudicação a credores (art. 145).

As modalidades de venda dividem-se em ordinária[44] (leilão, processo competitivo e outras aprovadas pelo juízo) e sumária (venda antecipada). Esta última será abordada no item 4.6.

Antes de abordá-las, ressalte-se que uma das mais importantes modificações inseridas pela reforma da LFRE foi sobre o art. 142, de aplicação imediata às falências previamente decretadas[45]. A redação anterior, de 2005, elencava apenas o leilão presencial, propostas fechadas e pregão. Contudo, eram modalidades engessadas e a reforma, acertadamente, revogou toda redação do art. 142, substituindo-a por uma nova, na qual, em suma, o leilão foi modernizado e flexibilizado; o administrador judicial passa a poder conceber um planejamento de liquidação de acordo com as peculiaridades de cada caso; e o juízo passa a poder autorizar qualquer outra maneira diferente para vender-se os bens.

44 Sergio Campinho (Op. cit. 428/432 p.) e Fábio Ulhoa Coelho (Op. cit.., 490/495 p.) classificam a que ora se denomina de modalidades ordinárias em modalidades ordinárias (art. 142) e modalidades extraordinárias (arts. 144 e 145). No entanto, dado que já se distinguiu as modalidades em ordinária e sumária, não se inserirá nova classificação neste trabalho.

45 Art. 5º, da Lei nº 14.112/2020

4.1. LEILÃO

A modalidade do leilão é regulada pela Lei 11.101/2005 (arts. 142, I, §3º e §3º-A[46]) e pelo CPC (arts. 879 a 903) e é a mais antiga, presente na legislação falimentar desde o art. 862, do Código Comercial de 1850.

Todavia, a reforma de 2020 trouxe três grandes novidades ao leilão.

A primeira, inserida no art. 142, §3º-A, estabelece que, em segunda chamada, a oferta mínima será pela metade do valor de avaliação, e, em terceira chamada, por qualquer valor, excluindo a aplicação do conceito de preço vil à falência, traduzindo a ideia de aceleração das vendas emanada do §2º-A[47], sobretudo, seu inciso V, expresso nesse mesmo sentido.

A segunda é a previsão de leilão eletrônico e de leilão misto entre eletrônico e presencial. Interessante consignar que o leilão virtual tem sido cada vez mais adotado e sua dinâmica pode ser semelhante ou diferente do leilão presencial: ou o bem permanece anunciado em *website* por certo prazo, ao final do qual arrematará quem houver dado o maior lance, ou é realizada videoconferência em certo dia e horário, na qual os ofertantes darão seus lances. Além disso, a prática

46 "Art. 142. A alienação de bens dar-se-á por uma das seguintes modalidades:
I - leilão eletrônico, presencial ou híbrido;
(...)
§3º. Ao leilão eletrônico, presencial ou híbrido aplicam-se, no que couber, as regras da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil).
§ 3º-A. A alienação por leilão eletrônico, presencial ou híbrido dar-se-á:
I - em primeira chamada, no mínimo pelo valor de avaliação do bem;
II - em segunda chamada, dentro de 15 (quinze) dias, contados da primeira chamada, por no mínimo 50% (cinquenta por cento) do valor de avaliação; e
III - em terceira chamada, dentro de 15 (quinze) dias, contados da segunda chamada, por qualquer preço.

47 "Art. 142. (...) § 2º-A. A alienação de que trata o caput deste artigo:
I - dar-se-á independentemente de a conjuntura do mercado no momento da venda ser favorável ou desfavorável, dado o caráter forçado da venda;
II - independerá da consolidação do quadro-geral de credores;
III - poderá contar com serviços de terceiros como consultores, corretores e leiloeiros;
IV - deverá ocorrer no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da data da lavratura do auto de arrecadação, no caso de falência;
V - não estará sujeita à aplicação do conceito de preço vil."

tem demonstrado que o leilão virtual tem atraído mais interessados do que o presencial, por causa da facilidade de participação, já que os ofertantes não precisam deslocar-se até o local do leilão, e da maior divulgação pela internet, ampliada pelos próprios *websites* de leilões.

E a terceira é a do procedimento próprio da impugnação à arrematação (art. 143), o qual será abordado mais adiante, por ser aplicável a quaisquer arrematações na falência.

4.2. PROCESSO COMPETITIVO

A modalidade do processo competitivo descrito em relatório anexado ao plano de realização dos ativos elaborado pelo administrador judicial também é uma novidade inserida pela Lei nº 14.112/2020.

O plano de realização, que será instruído com o processo competitivo, deve ser apresentado em 60 dias da sentença de quebra (art. 99, §3º[48]) e pode consistir em simples petição informando as formas e modalidades que o administrador pretende adotar para vender os ativos da massa.

Frise-se que o administrador judicial não fica vinculado a esse plano, podendo algumas vendas serem alteradas ou flexibilizadas para adaptá-los à realidade fática e/ou processual de cada caso, sendo que essa flexibilidade não lhe retira a utilidade, pois o plano servirá, ao menos, de norte para o administrador judicial e conferirá razoável previsibilidade aos envolvidos sobre os atos de realização.

Acrescente-se que o processo competitivo deve ser "promovido por agente especializado e de reputação ilibada", o qual pode ser o próprio administrador judicial, porém, em casos de venda de bens que requeira certas expertises, o bom senso mandará que se busque outro,

48 "Art. 99. (...) §3º. Após decretada a quebra ou convolada a recuperação judicial em falência, o administrador deverá, no prazo de até 60 (sessenta) dias, contado do termo de nomeação, apresentar, para apreciação do juiz, plano detalhado de realização dos ativos, inclusive com a estimativa de tempo não superior a 180 (cento e oitenta) dias a partir da juntada de cada auto de arrecadação, na forma do inciso III do caput do art. 22 desta Lei."

como, por exemplo, seria o caso de venda de ativos que demandem a organização de salas para diligências prévias e complexas pelos interessados (as conhecidas *data rooms* de *due dilligences*). Portanto, o processo competitivo é elaborado pelo administrador judicial, ou por terceiro por ele contratado; e indica a sequência de atos, etapas, prazos e regras de venda dos ativos, regras essas que o administrador judicial, ou o profissional por ele contratado, livremente conceberá, desde que respeitado o prazo de 180 dias do art. 22, III, "j"[49], o qual poderá ser estendido pelo juízo em casos excepcionais (exemplo: venda de ativos de telecomunicações que demandem autorização da agência reguladora).

Ainda, é importante ressaltar que cada ativo, em conjunto ou isoladamente, pode conter seu respectivo plano de realização, ou seja, não é necessário que exista um único plano para todos os ativos, afinal, cada ativo pode ser realizado sob uma forma e uma modalidade distinta dos demais.

Além disso, antes de ser dar início à prática dos atos que visem à implementação do processo competitivo, devem ser intimados o Ministério Público e as fazendas federal, estadual e municipal (a lei não é clara, porém, é razoável limitar-se às fazendas do local do juízo da falência, ou, no máximo, dos locais em que o devedor possuía filiais), sendo que, caso, por um lapso, tais intimações não tenham acontecido previamente, podem dar-se posteriormente às vendas, ressalvada a possibilidade de o *parquet* ou as fazendas invocarem eventual irregularidade (art. 142, §7º[50])

Por fim, frise-se que o processo competitivo deve ser aprovado ou pelo juízo, ouvido o comitê de credores se houver; ou pela assembleia-geral de credores, convocada para deliberar sobre o

49 "Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do Comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe: II – na falência: (...) j) proceder à venda de todos os bens da massa falida no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da data da juntada do auto de arrecadação, sob pena de destituição, salvo por impossibilidade fundamentada, reconhecida por decisão judicial;"

50 "Art. 142. (...) §7º. Em qualquer modalidade de alienação, o Ministério Público e as Fazendas Públicas serão intimados por meio eletrônico, nos termos da legislação vigente e respeitadas as respectivas prerrogativas funcionais, sob pena de nulidade."

processo competitivo proposto pelo administrador judicial, sendo o quórum de deliberação de maioria simples do valor dos créditos presentes independentemente da classe[51]. Ressalte-se que a aprovação do processo pela assembleia deverá ser homologada pelo juízo, impedindo-o de adentrar o mérito do processo, limitando-o a examinar a legalidade da deliberação (exemplo: contagem do quórum de deliberação). Já na hipótese de submissão do processo pelo administrador judicial, o juízo pode e deve adentrar o mérito antes de aprová-lo.

4.3. QUALQUER MODALIDADE APROVADA PELO JUÍZO

O inciso V, do art. 142, possibilita a venda por qualquer modalidade, "desde que aprovada nos termos desta lei". E seu parágrafo 3º-B[52] determina que tal aprovação deve ser concedida pelo juízo (inciso III), em semelhança ao art. 144; ou pela assembleia-geral de credores (inciso I).

Portanto, as duas únicas hipóteses adicionais ao leilão e processo competitivo são: a do art. 144 (ou do art. 142, §3º-B, III), qual seja, qualquer modalidade aprovada pelo juízo; ou qualquer modalidade aprovada pela assembleia-geral de credores (art. 142, §3º-B, I). Assim, por exemplo, uma venda direta a certo comprador pode ser realizada

51 Aplica-se a regra geral do art. 42: "Art. 42. Considerar-se-á aprovada a proposta que obtiver votos favoráveis de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembléia-geral, exceto nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial nos termos da alínea a do inciso I do caput do art. 35 desta Lei, a composição do Comitê de Credores ou forma alternativa de realização do ativo nos termos do art. 145 desta Lei."

52 "Art. 142. (...) § 3º-B. A alienação prevista nos incisos IV e V do caput deste artigo, conforme disposições específicas desta Lei, observará o seguinte:
I - será aprovada pela assembleia-geral de credores;
II - decorrerá de disposição de plano de recuperação judicial aprovado; ou
III - deverá ser aprovada pelo juiz, considerada a manifestação do administrador judicial e do Comitê de Credores, se existente."

após tanto somente a aprovação do juízo, quanto somente após a deliberação assemblear.[53]

O art. 144 textualmente legitima somente o administrador judicial e o Ministério Público para proporem modalidade de venda distinta daquelas dos arts. 142, I; 142, IV; e 145. Já a modalidade a ser aprovada pela assembleia pode ser proposta por qualquer interessado, pois a lei não limita a legitimação para essa propositura. Então, por uma razão lógica, a legitimidade para apresentar ao juízo qualquer outra modalidade de alienação deveria ser extensível a outros interessados no processo de falência e, pois, na realização dos ativos, quais sejam, quaisquer credores, o falido, quaisquer ex-sócios e quaisquer ex-administradores da falida.

Por fim, anote-se que o procedimento da modalidade do art. 144 é o peticionamento por quaisquer desses interessados; a oitiva, pelo juízo, da opinião administrador judicial e, se houver, do comitê de credores (se não houver, não é preciso convocar-se assembleia), sendo prudente e amparado no princípio do contraditório que o juízo abra vista a quaisquer interessados para se manifestarem em prazo comum; a abertura de eventual novo contraditório apenas se o juízo entender necessário; e a prolação da decisão.

4.4. ADJUDICAÇÃO

Além das referidas três modalidades de realização, os bens podem ser adjudicados por credores – seja um credor, seja um grupo,

53 A adoção dessas modalidades de venda flexíveis (qualquer uma aprovada pelo juízo ou pelos credores) foi concebida pelo Decreto nº 917/1890, art. 60, §2º, do Dec., mantido pelo art. art. 68, §2º, da Lei nº 859/1902, pelo art. 124, da Lei nº 2.024/1908, e pelo art. 124, da Lei nº 5.746/1929. Porém, no D-L nº 7.661/1945, a autorização passou a caber aos credores, mediante algumas formalidades (arts. 122 e 123), em disposições parecidas com a redação do art. 145 dada em 2005, que, contudo, foi revogado pela reforma de 2020, a fim de abrir espaço para um novo conjunto de regras concernentes às modalidades de alienação.

sejam todos eles. Essas hipóteses são reguladas expressamente pela nova redação do art. 145, caput[54] e pelo art. 111[55].[56]

Com relação ao procedimento, a partir da reforma da Lei nº 14.112/2020, a adjudicação precisa, primeiro, ser autorizada pela comunidade de credores, em deliberação em assembleia tomada por 2/3 dos créditos presentes; ou em documento subscrito por 2/3 da totalidade dos créditos que substitua a deliberação tomada em assembleia (arts. 35, II, "c"[57]; 46[58]; e 45-A, §3º[59]).

Autorizada a adjudicação, ela pode dar-se de quatro maneiras.

A primeira é a própria adjudicação (CPC, arts. 876 e 877). Em analogia ao art. 876, §4º[60], do CPC, se o valor do crédito for inferior

54 "Art. 145. Por deliberação tomada nos termos do art. 42 desta Lei, os credores poderão adjudicar os bens alienados na falência ou adquiri-los por meio de constituição de sociedade, de fundo ou de outro veículo de investimento, com a participação, se necessária, dos atuais sócios do devedor ou de terceiros, ou mediante conversão de dívida em capital."

55 "Art. 111. O juiz poderá autorizar os credores, de forma individual ou coletiva, em razão dos custos e no interesse da massa falida, a adquirir ou adjudicar, de imediato, os bens arrecadados, pelo valor da avaliação, atendida a regra de classificação e preferência entre eles, ouvido o Comitê."

56 É curioso notar que, de forma expressa, a adjudicação não foi prevista nas leis falimentares vigentes desde a independência (1822). Antes delas, havia um instituto parecido, o da antiga hipótese da *cessão de bens* do devedor aos credores, previstos nas Ordenações Afonsinas (Livro 3, título 121), vigentes em território brasileiro entre 1500 e 1521; Manuelinas (Livro 3, título 89), vigente entre 1521 e 1597; e Filipinas (admitida no Livro V, título 66), vigente entre 1603 e 1756, Alvará de 13/11/1756 e Lei de 20/10/1823 (que mandava aplicar as leis anteriores até que o Brasil editasse as suas).

57 "Art. 35. A assembléia-geral de credores terá por atribuições deliberar sobre: (...) II – na falência: (...) c) a adoção de outras modalidades de realização do ativo, na forma do art. 145 desta Lei;"

58 "Art. 46. A aprovação de forma alternativa de realização do ativo na falência, prevista no art. 145 desta Lei, dependerá do voto favorável de credores que representem 2/3 (dois terços) dos créditos presentes à assembléia."

59 "Art. 45-A. (...) §3º. As deliberações sobre forma alternativa de realização do ativo na falência, nos termos do art. 145 desta Lei, poderão ser substituídas por documento que comprove a adesão de credores que representem 2/3 (dois terços) dos créditos."

60 "Art. 876. É lícito ao exequente, oferecendo preço não inferior ao da avaliação, requerer que lhe sejam adjudicados os bens penhorados. (...) §4º. Se o valor do crédito for:
I - inferior ao dos bens, o requerente da adjudicação depositará de imediato a diferença, que ficará à disposição do executado;
II - superior ao dos bens, a execução prosseguirá pelo saldo remanescente."

ao do bem, o credor requerente da adjudicação pagará a diferença, e, se for superior, permanecerá listado na relação de credores pelo saldo. Aqui, é importante consignar que, se houver mais de um credor pretendente, proceder-se-á à concorrência entre eles (por leilão, presencial ou virtual, ou outra maneira que o juízo determine), tendo preferência, entre os credores, aquele que detiver prioridade dentro das ordens extraconcursal e concursal (CPC, 876, §6º[61]),

A segunda é a constituição de organização (sociedade, fundo de investimento ou outra organização qualquer, a que a lei refere-se como "veículo"), prevista na redação de 2005 e do D-L nº 7.661/1945 (art. 123 §1º). Todavia, essa organização adquiriria os ativos como se fosse qualquer outra, independentemente de quem fossem seus sócios, por alguma das modalidades previstas em lei, ou seja, sua constituição não é uma modalidade de venda de ativos[62]. Então, na verdade, o texto legal somente seria lógico se a norma dele extraída fosse a de que a organização poderia adquirir os bens mediante a compensação com o valor dos créditos detidos pelos credores que aderirem a essa organização, ou pode simplesmente comprá-los. Além disso, pode ter como sócios, além dos credores, os próprios ex-sócios da falida, bem como terceiros. Ainda, o parágrafo 4º estabelece que não se pode restringir a circulação das frações da organização (como as quotas/ações de sociedade, e as cotas de fundo), disposição essa em conformidade à liberdade de associação assegurada pela Constituição Federal (art. 5º, XVII[63]).

A terceira maneira é a conversão do crédito em capital social (participação societária). Essa opção parte da premissa permitida em leis anteriores de continuidade da atividade exercidas pelo falido, pois os credores receberiam participação na sociedade constituída para dar continuidade ao negócio do falido. Entretanto, tecnicamente, essa

61 "Art. 876. (...) §6º. Se houver mais de um pretendente, proceder-se-á a licitação entre eles, tendo preferência, em caso de igualdade de oferta, o cônjuge, o companheiro, o descendente ou o ascendente, nessa ordem."

62 GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Op. cit.., 270 p.

63 "XVII - é plena a liberdade de associação para fins lícitos, vedada a de caráter paramilitar;"

opção somente é viável na recuperação judicial e extrajudicial, afinal, um dos efeitos da sentença de quebra é a dissolução da sociedade falida, portanto, não se pode cogitar de conversão de crédito em capital de uma sociedade que já foi dissolvida (CC, art. 1.044[64]) e, se uma sociedade é dissolvida, não há como exercer uma atividade, nem, consequentemente, manter sua condução até transmiti-la a outrem.

A quarta maneira, por fim, pode dar-se na hipótese de alienação baseada no art. 111, em que credores, em conjunto ou individualmente, podem adquirir ou adjudicar de imediato bens da massa, "em razão dos custos e no interesse da massa falida", pelo valor da avaliação, atendida a regra de classificação e preferência entre eles, ouvido o Comitê de Credores (ou, se não houver, o administrador judicial, nos termos do art. 27). Essa hipótese, todavia, sofreu muitas críticas pela doutrina, pois, de duas, uma: ou há urgência na venda e, com isso, aplica-se o art. 113; ou não há urgência e, com isso, aplicam-se as demais regras concernentes à realização do ativo. Assim, "é de se esperar que o juiz negue autorização para esse tipo de negócio", como entende Alfredo de Assis Gonçalves Neto[65].

4.5. REGRAS COMUNS: INTIMAÇÃO DO MP E FAZENDAS, COMPARTILHAMENTO DE CUSTOS E CERTIDÕES NEGATIVAS

Seja qual for o modo de adjudicação, dele têm de ser intimados o Ministério Público e as fazendas federal, estadual e municipal. Como mencionado no item 4.2, a lei não é clara, porém, é razoável limitar-se às fazendas do local do juízo da falência, ou, no máximo, dos locais em que o devedor possuía filiais (art. 142, §7º), sendo que essas intimações podem acontecer logo após a deliberação dos credores que autorizar a adjudicação ou após sua realização.

64 "Art. 1.044. A sociedade se dissolve de pleno direito por qualquer das causas enumeradas no art. 1.033 e, se empresária, também pela declaração da falência."

65 GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. Op. cit.., 269 p.

Ainda, note-se que as alienações podem ser realizadas em compartilhamento de custos operacionais com outras falidas (art. 141, §3º), o que pode gerar boa economia de gastos a massas falidas.

Por fim, consigne-se que, "em qualquer modalidade de realização do ativo adotada, fica a massa falida dispensada da apresentação de certidões negativas" (art. 146). Essa regra é imprescindível, afinal, seria praticamente impossível que uma sociedade falida não possua anotações em cartórios de protestos, nem pendências judiciais e tributárias, de modo que todas as suas certidões fossem positivas, ou seja, se se exigisse certidões negativas, a realização dos ativos seria inviabilizada e o próprio processo de falência não possuiria utilidade.

4.6. MODALIDADE SUMÁRIA: VENDA ANTECIPADA DE BENS DETERIORÁVEIS

Abordadas as modalidades ordinárias, consigne-se que a modalidade sumária de venda está prevista no art. 113, que cuida da hipótese de venda antecipada de bens "perecíveis, deterioráveis, sujeitos à considerável desvalorização ou que sejam de conservação arriscada ou dispendiosa", mediante autorização judicial, ouvidos o comitê de credores (ou o administrador judicial, se não houver, nos termos do art. 28) e o falido, todos no prazo comum de 48 horas.

Interessante notar-se que o art. 73, do anterior D-L nº 7.661/1945, determinava que a venda antecipada fosse realizada por leilão. Todavia, a lei de 2005 não contém regra sobre a forma e a modalidade de venda sumária. Por isso, deve o juiz decidir livremente sobre a modo como será vendido[66], desde que, repise-se, ouvido o comitê de credores (ou o administrador judicial, se não o houver) e o falido. E, somente se for possível e compatível com o curto prazo em que a venda antecipada deva acontecer, deverá observar alguma forma e modalidade prevista na lei[67].

66 COELHO, Fábio Ulhoa. Op. cit. 404 p.

67 Alfredo de Assis Gonçalves Neto, 268 p.

5. DEPÓSITO EM CONTA DESIGNADA PELO JUÍZO

Eleita a modalidade de alienação e colocada em prática, o arrematante deverá transferir o dinheiro da aquisição em favor da massa falida, dentro do prazo fixado pelo edital, ou pelas regras do processo competitivo, ou definido pela assembleia-geral, ou definido pelo juízo, conforme seja a modalidade escolhida.

Esse dinheiro precisa ser depositado em "conta remunerada de instituição financeira, atendidos os requisitos da lei ou das normas de organização judiciária", nos termos do art. 147.

Questão interessante é saber-se se essa regra geral permite concluir que a conta não precisaria ser necessariamente a conta judicial mantida perante o banco que possua convênio com o tribunal, porém, poderia ser qualquer outra, desde que (i) os valores recebessem remuneração pela instituição mantenedora da conta e (ii) o juiz autorizasse a adoção dessa conta. A nosso ver, a regra geral permite, exceto na hipótese de vigência de lei estadual que obrigue a que os depósitos de arrematações judiciais sejam obrigatoriamente em contas mantidas pelas instituições designadas por lei estadual.

Por fim, anote-se que o art. 133, §3º, do Código Tributário Nacional determina que, em falências, o produto da alienação judicial de empresa, filial ou unidade produtiva isolada (art. 140, I e II) permanecerá em conta à disposição do juízo "pelo prazo de 1 (um) ano, contado da data de alienação, somente podendo ser utilizado para o pagamento de créditos extraconcursais ou de créditos que preferem ao tributário". Todavia, esse dispositivo requer interpretação teleológica, em harmonia com os dispositivos da Lei nº 11.101/2005, pois qualquer quantia somente pode ser paga a credores extraconcursais e concursais obedecendo à ordem de prioridade legal; e o prazo de um ano pode e deve ser flexibilizado, caso o juízo falimentar entenda que não há óbice à realização de pagamentos com o dinheiro que haja arrecadado com a realização de ativos.

6. PRIMAZIA DA ACELERAÇÃO DA ALIENAÇÃO DE ATIVOS

Como abordado acima, a Lei nº 11.101/2005 possuía o objetivo de acelerar a realização dos ativos[68] e o fez através da extinção da divisão do processo de falência entre as fases de verificação e de liquidação, passando a prever que a liquidação deveria ser iniciada após a arrecadação dos bens e independentemente da formação do quadro de credores (ao contrário do previso nas leis anteriores).

A reforma inserida pela Lei nº 14.112/2020 acentuou a busca pelo alcance desse objetivo.

Primeiro, no que inseriu cinco novos incisos ao art. 142, §2º-A.

O que mais chama a atenção é o IV, que limitou a realização dos ativos ao "prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da data da lavratura do auto de arrecadação, no caso de falência", sob pena de destituição do administrador judicial, salvo por impossibilidade fundamentada, reconhecida por decisão judicial (art. 22, II, j). Aliás, as leis falimentares do Chile e da Argentina possuem semelhante regra de fixação de prazo curto, inferior a um ano, para se concluir a realização dos ativos[69].

---

68 No mesmo sentido, Ricardo Bernardi In: JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007, 485 p. Ainda, leia-se o seguinte trecho do parecer do Senador Ramez Tabet, em que alça o tema ao "princípio" da maximização do valor dos ativos do falido, assim justificado: "a lei deve estabelecer normas e mecanismos que assegurem a obtenção do máximo valor possível pelos ativos do falido, evitando a deterioração provocada pela demora excessiva do processo e priorizando a venda da empresa em bloco, para evitar a perda dos intangíveis. Desse modo, não só se protegem os interesses dos credores de sociedades e empresários insolventes, que têm por isso sua garantia aumentada, mas também diminui-se o risco das transações econômicas, o que gera eficiência e aumento da riqueza geral."

69 Chile: Lei nº 20.720/2014, art. 209. "Plazos para la realización ordinaria. Cualquiera sea la forma de realización de los activos, ésta deberá efectuarse en el menor tiempo posible, el que no podrá exceder de cuatro meses para los bienes muebles, y de siete para los inmuebles, ambos contados desde la fecha de celebración de la Junta Constitutiva o desde que ésta debió haberse celebrado en segunda citación. Con todo, los acreedores podrán acordar, con Quórum Calificado y antes del vencimiento de los plazos señalados, su extensión fundada hasta por cuatro meses más. Podrá procederse al otorgamiento de nuevas prórrogas, las que deberán acordarse con el mismo quórum indicado anteriormente y contar con la autorización fundada de la

Além do inciso IV, o inciso I estabelece que a alienação "dar-se-á independentemente de a conjuntura do mercado no momento da venda ser favorável ou desfavorável, dado o caráter forçado da venda". Com efeito, sua norma é a de que não cabe ao juízo, nem ao administrador judicial, nem a qualquer outro interessado opinar sobre o momento em que a venda dar-se-á, sob o argumento de previsões econômicas que favoreçam ou desfavoreçam um preço distinto, pois o foco do processo de falência passa a ser o de liquidar o bem com rapidez.

O inciso II, determina que a alienação "independerá da consolidação do quadro-geral de credores", repetindo o disposto no art. 140, §2º, acima comentado.

O inciso III, consigna que a alienação "poderá contar com serviços de terceiros como consultores, corretores e leiloeiros". Esses serviços tendem a acelerar a venda, afinal, além de os terceiros deterem especialização para prática dos atos de venda, desocupam o administrador judicial de mais esse encargo, sendo que, como este auxiliar do juízo é sobrecarregado com a falência, o fato de tais serviços serem delegados a outrem tendem a contribuir para a rapidez da alienação dos ativos.

Por fim, o inciso V, determina que a alienação "não estará sujeita à aplicação do conceito de preço vil", ou seja, essa regra prevalece

---

Superintendencia. La extensión del plazo podrá referirse a bienes específicos o, en general, a todos los bienes cuya realización esté pendiente."
Argentina: Lei nº 24.522/1992, art. 217: "Plazos. Las enajenaciones previstas en los artículos 205 a 213 y 214, parte final, deben ser efectuadas dentro de los cuatro (4) meses contados desde la fecha de la quiebra, o desde que ella queda firme, si se interpuso recurso de reposición. El juez puede ampliar ese plazo en noventa (90) días, por resolución fundada. En caso de continuación se aplicará el plazo establecido en el artículo 191, inciso 2).
Sanción. El incumplimiento de los plazos previstos en este Capítulo para la enajenación de los bienes o cumplimiento de las diligencias necesarias para ello da lugar a la remoción automática del síndico y del martillero o la persona designada para la enajenación. Asimismo, respecto del juez, dicho incumplimiento podrá ser considerado causal de mal desempeño del cargo."
Todavia, anota Tomás M. Araya que, na Argentina, esse prazo de quatro meses costuma ser impossível de ser cumprido (In *Venta de activos o empresas en crisis en el derecho argentino*. La ley. Ano 83, nº 91. Buenos Aires, Argentina, 16 mai. 2019, 2 p.

sobre o art. 891, parágrafo único, do CPC, de "que não será aceito lance que ofereça preço vil, que esse dispositivo define como sendo o preço inferior a cinquenta por cento do valor da avaliação".

Além dos referidos novos incisos do art. 142, §2º-A, a reforma também adicionou normas que visam a desincentivar a propositura de impugnações à arrematação protelatórias, mediante a aposição dos parágrafos 1º a 4º ao art. 143[1].

Pela redação de 2005, quaisquer credores, o devedor ou o Ministério Público poderia opor-se à arrematação, independentemente do fundamento. Na prática, credores ou mesmo terceiros que se diziam interessados não raro impugnavam de maneira infundada, ocasionando retardos desnecessários à concretização da venda.

Então, para desestimular as impugnações aventureiras, a reforma estabeleceu que, caso insurja-se contra o preço, o impugnante precisará cumprir com ônus de preencher a três requisitos para demonstrar seu interesse de agir (necessidade de obtenção de tutela jurisdicional): (i) instruir a petição de impugnação com proposta própria ou de terceiro de valor presente superior ao ofertado pelo arrematante (art. 143, §1º); (ii) instruir a petição de impugnação com comprovante de depósito judicial do valor correspondente a 10% do valor da proposta que instrui sua impugnação (art. 143, §1º); e (iii) o valor presente de sua oferta ser o maior entre os valores de outras ofertas apresentadas em outras impugnações, uma vez que somente terá seguimento aquela que contiver o maior deles (art. 143, §3º). Além

1 "Art. 143. (...)
§1º. Impugnações baseadas no valor de venda do bem somente serão recebidas se acompanhadas de oferta firme do impugnante ou de terceiro para a aquisição do bem, respeitados os termos do edital, por valor presente superior ao valor de venda, e de depósito caucionário equivalente a 10% (dez por cento) do valor oferecido.
§2º. A oferta de que trata o § 1º deste artigo vincula o impugnante e o terceiro ofertante como se arrematantes fossem.
§3º. Se houver mais de uma impugnação baseada no valor de venda do bem, somente terá seguimento aquela que tiver o maior valor presente entre elas.
§4º. A suscitação infundada de vício na alienação pelo impugnante será considerada ato atentatório à dignidade da justiça e sujeitará o suscitante à reparação dos prejuízos causados e às penas previstas na Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), para comportamentos análogos."

disso, a proposta é vinculante, ou seja, obriga o proponente (regra geral do art. 427, do CC[2]), sujeitando-o, com isso, às penalidades aplicáveis em caso de posterior desistência.

Ainda, caso o impugnante suscite qualquer vício na alienação, e sua impugnação venha a ser rejeitada, o fato de tê-la apresentado será considerado ato atentatório à dignidade da justiça, sujeitando-o a reparação de eventuais prejuízos que sua impugnação haja causado à falência, bem como às penas previstas no CPC "para comportamentos análogos", isto é, para os atos atentatórios descritos no art. 774, do CPC, cuja prática sujeita o infrator a multa de até 20% do "valor atualizado do débito em execução", que, a nosso ver, pode ser considerado como sendo o passivo concursal somado ao extraconcursal, multa essa que "será revertida em proveito do exequente" (credores), "sem prejuízo de outras sanções de natureza processual ou material" (art. 143, §4º).

Portanto, os novos dispositivos tendem a diminuir a quantidade de impugnações à arrematação protelatórias, no que passam a condicionar seu conhecimento, se fundamentada no preço, à apresentação de proposta e depósito judicial imediato de 10% do valor ofertado, a oposição ao valor à pelo depósito judicial; e a sujeitar o impugnante sucumbente à multa por ato atentatório à dignidade da justiça, que, em nosso entender, pode chegar a 20% do valor do passivo concursal somado ao extraconcursal.

Finalmente, além das novas normas sobre a rapidez da venda em si e do desestímulo a impugnações protelatórias, a reforma também trouxe o novo art. 144-A, que autoriza a doação ou, caso não haja interessados, a devolução ao falido se "frustrada a tentativa de venda dos bens da massa falida e não havendo proposta concreta dos credores para assumi-los", hipótese em que "os bens poderão ser considerados sem valor de mercado e destinados à doação. Dessa forma, evita-se que a massa falida incorra em custos inerentes à manutenção e guarda de bens sem valor, por tempo indeterminado, consumindo recursos

2 "Art. 427. A proposta de contrato obriga o proponente, se o contrário não resultar dos termos dela, da natureza do negócio, ou das circunstâncias do caso."

que poderiam ser melhor alocados, além de conferir uma solução rápida para esses bens.

Assim, em resumo, a reforma trouxe as novas normas (i) de limitação do prazo de alienação para 180 dias, (ii) de privilégio da imediata oferta do bem independentemente da conjuntura de mercado, (iii) de exclusão da aplicação do conceito de preço vil, (iv) de desvinculação das vendas à formação do quadro-geral de credores, de (v) imposição de condições para o conhecimento da impugnação fundada no valor, (vi) de punição rigorosa ao impugnante sucumbente que suscitou qualquer vício, e, ainda, (vii) de solução rápida aos bens sem liquidez. Sem dúvidas, esse novo regramento reflete o objetivo do legislador de orientar a interpretação das normas falimentares no sentido de se primar pela celeridade na realização dos ativos da massa.

7. AUSÊNCIA DE SUCESSÃO

Outra significativa novidade inserida em 2005 foi a regra do art. 141, II, de que, "na alienação de ativos em processo de falência, o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, as derivadas da legislação do trabalho e as decorrentes de acidentes de trabalho"[3].

Essa novidade possuiu o objetivo de atrair compradores para os ativos da falida[4], e, consequentemente, também imprime rapidez na venda dos bens.

3 O Supremo Tribunal Federal, na Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 3934, julgou, em 27/05/20019, que esse dispositivo é constitucional.

4 Parecer do Senador Ramez Tabet: "**Exclusão da sucessão tributária e trabalhista.** O PLC nº 71, de 2003, em conjunto com o PLC nº 70 (Complementar), de 2003, delimitou de forma inovadora e criteriosa os efeitos sobre a sucessão tributária da alienação da empresa ou de suas unidades produtivas nas situações de falência. (...) Ao estabelecer a oferta para a compra da empresa, os interessados evidentemente levam em consideração todos os fatores que possam diminuir o valor do negócio. Se a empresa oferecida leva consigo a carga das obrigações tributárias anteriores à venda, não pode haver dúvidas de que o mercado não negligenciará essa informação e o valor oferecido naturalmente sofrerá a redução correspondente às obrigações transferidas ao arrematante. No entanto, como essas obrigações estão cercadas de incertezas

A hipótese de adjudicação de bens aos credores, do 145, §1º, inserido pela reforma da Lei nº 14.112/2020, contém regra semelhante: "aplica-se irrestritamente o disposto no art. 141 desta Lei à transferência dos bens à sociedade, ao fundo ou ao veículo de investimento mencionados no caput deste artigo".

A exceções são: sócio da sociedade falida, ou sociedade controlada pelo falido (art. 141, §1º, I); parente, em linha reta ou colateral até o 4º (quarto) grau, consanguíneo ou afim, do falido ou de sócio da sociedade falida (art. 141, §1º, II); e identificado como agente do falido com o objetivo de fraudar a sucessão (art. 141, §1º, III).

Todavia, no caso de adjudicação a sociedade de credores constituída entre eles e sócios da falida (art. 145, caput), prevalece a nova regra especial de seu referido parágrafo 1º, ou seja, nessa hipótese, os ex-sócios da falida serão sócios de uma sociedade que adquirirá bens da falida sem que haja sucessão desta sociedade nas obrigações concernentes aos bens.

Por fim, frise-se que o art. 141, §2º, dispõe que os "empregados do devedor contratados pelo arrematante serão admitidos mediante novos contratos de trabalho e o arrematante não responde por obrigações decorrentes do contrato anterior". Esse dispositivo contém duas regras. Uma, sugestiva e em linha com a possibilidade exposta no art. 140, §3º, faculta ao arrematante contratar os mesmos empregados do falido, ou seja, a expressão "serão" deve ser lida com o sentido de "poderão ser" ou "que venham a ser". Outra, de que, se o arrematante contratar qualquer empregado anterior do falido, não responderá pelas obrigações anteriores, em conformidade à referida norma do art. 141, II.

quanto a seu valor, é bastante comum que a estimativa dessa dívida potencial seja superestimada. Com isso, os valores de venda podem ser sistematicamente rebaixados. Como é a venda dos ativos, em conjunto ou em separado, que garante os créditos trabalhistas e tributários, é do interesse do fisco e dos trabalhadores que o valor de venda seja maximizado. Assim, embora pareça contrário à intuição, a sucessão não traz vantagens aos cofres públicos ou aos trabalhadores. (...)".

8. CONCLUSÃO

As normas reguladoras da realização do ativo do falido poderiam ser divididas em três momentos históricos.

O primeiro, vigente desde o Código Comercial de 1850 até 2005, quando entrou em vigor a Lei nº 11.101/2005, foi período no qual o processo falimentar era dividido em duas fases, de verificação e, após, de liquidação, o que acarretava demora significativa ao início das vendas e, consequentemente, os bens perdiam muito valor e os credores levavam anos para receber algo. Nesse momento, a maior preocupação do legislador era apurar as responsabilidades pela quebra e identificar os credores.

O segundo, entre a vigência da Lei de 2005 e a reforma introduzida pela Lei nº 14.112/2020, passou a focar na celeridade da venda, tendo sido marcado pela extinção da divisão do processo naquelas duas, passando a permitir a imediata realização assim que o bem fosse arrecadado. Todavia, como esta lei regulou com mais profundidade e restrições as modalidades de venda, não alcançou a celeridade de que se cogitava, apesar de conferir mais rapidez à realização em comparação com as leis anteriores.

O terceiro momento surge, justamente, com reforma inserida pela Lei nº 14.112/2020. Nele, o foco na celeridade da venda foi ainda mais evidenciado, o que se verifica a partir das quatro seguintes e principais novas regras: fim do preço vil na venda na falência; flexibilização das modalidades de venda; imposição ao administrador judicial do dever realizar o ativo em 180 dias de sua arrecadação, bem como apresentar um planejamento de liquidação em 60 dias da assinatura de seu termo de compromisso; e a independência da conjuntura de mercado, para se proceder à venda.

Assim, sem dúvidas, desde 2005, a legislação vem evoluindo na direção correta, de visar à rápida satisfação dos credores no processo de execução coletiva. Resta, agora, torcer para que os novos dispositivos recém vigentes sejam obedecidos e bem aplicados pelos envolvidos nesse importante processo da economia.

9. BIBLIOGRAFIA

ALMEIDA, Cândido Mendes de. *Ordenações e leis do reino de Portugal*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Typografia do Instituto Philomathico, 1870.

ARAYA, Tomás M. *Venta de activos o empresas en crisis en el derecho argentino*. La ley. Ano 83, nº 91. Buenos Aires, Argentina, 16 mai. 2019.

CAMPINHO, Sérgio. *Falência e Recuperação de Empresa*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2008.

_____. *A preservação da empresa na falência*. In Temas de Direito da Insolvência, org. José Horácio Halfeld Rezende Ribeiro e Ivo Waisberg. São Pulo: IASP, 2017.

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

FERREIRA, Waldemar Martins. *Curso de direito commercia*l. Vol. II. São Paulo: Typografia Siqueira, Salles Oliveira, Rocha & C, 1927.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. "Administração da falência, realização do ativo e pagamento dos credores". In: SANTOS, Paulo Penalva (Coord.). *A Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas: Lei nº 11.101/05*. 1ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

LACERDA, José Cândido Sampaio de. *Manual de direito falimentar*. 14ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1999.

BERNARDI, Ricardo. In: JUNIOR, Francisco Satiro de Souza; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2ª ed. São Paulo: RT, 2007.

MARTINS, Fran. Curso de direito comercial. 34ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. Vol. V. Tomos I e II. 1ª ed. Campinas: Russel, 2005.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Instituições de Direito Civil – Teoria Geral das Obrigações*. 20ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2005.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à Lei de Falências*. Vol. II. 4ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

VAMPRÉ, Spencer. *Tratado elementar de direito commercial*. Vol. III. Rio de Janeiro: G. Briguiet & Cia, 1922.

O PEDIDO DE FALÊNCIA POR DÍVIDA FISCAL

Gabriel Augusto Luís Teixeira Gonçalves[5]

1. INTRODUÇÃO

Entre as principais mudanças promovidas pela reforma da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (Lei nº 11.101/2005 – LREF) estão, sem dúvidas, aquelas que buscaram aproximar a Fazenda Pública dos processos de insolvência[6]. Importantes inovações como a criação do incidente de classificação do crédito público, a repaginação do parcelamento das dívidas fiscais e o reforço da transação tributária para empresas em recuperação judicial, vieram inaugurar uma nova forma de participação das Fazendas Públicas no sistema jurídico de insolvência.

Como consequência dessa alteração de paradigma, encontramos - pela primeira vez - a previsão expressa de decretação de falência em razão de dívidas fiscais. Trata-se dos incisos V e VI, do art. 73, inseridos pela Lei nº 14.112/2020. Esses dispositivos preveem, respectivamente, a decretação de falência por descumprimento dos acordos celebrados com o Fisco (parcelamento e/ou transação), ou "*quando identificado o esvaziamento patrimonial da devedora que implique liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas*".

Essas novas hipóteses de decretação de falência de empresas em recuperação judicial trazem um novo marco normativo que modifica profundamente a discussão sobre esse tema. De fato, até então a

5 Procurador da Fazenda Nacional. Especialista em direito tributário pelo IBET. Bacharel em Direito pela UFF.

6 Como declarado expressamente pelo Relator do Projeto de Lei nº 6.229/2005 na Câmara de Deputados, Dep. Hugo Leal: "*Com efeito, é preciso aproximar o Fisco da recuperação judicial, conferindo-lhe, tanto quanto possível, tratamento similar ao dos credores sujeitos à RJ*".Parecer oferecido em plenário, 27/11/2019, pág. 20, disponível em https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1854070&%3D%3E+PL+6229/2005. Acesso em 01/07/2021.

possibilidade de as Fazendas Públicas requererem a falência de seus devedores era bastante questionada.

Ainda sob a égide do Decreto-Lei nº 7.661/1945, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) firmou posicionamento em sentido contrário, entendendo que não teria o Fisco legitimidade para tanto[7]. Quando do advento da Lei nº 11.101/2005 também não foi editado qualquer dispositivo que tratasse de maneira específica da legitimidade do Fisco para pedir a falência de devedor ou a convolação da recuperação judicial em falência, seja para vedar essa possibilidade, seja para autorizá-la expressamente. As manifestações doutrinárias a respeito do tema continuaram sendo bastante contrárias, na esteira do entendimento solidificado pelo STJ, o que levou a aprovação do Enunciado 56 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: "*a Fazenda Pública não possui legitimidade ou interesse de agir para requerer a falência do devedor empresário*".

Não obstante, antes mesmo da reforma da LREF o tema já tinha ganho novo fôlego, quando o Tribunal de Justiça de São Paulo (TJ/SP) deferiu pedido de falência feito pela Fazenda Nacional, em caso[8] julgado em julho de 2020, levantando novamente a discussão sobre a legitimidade do Fisco para requerer a falência de empresas com dívidas fiscais, sob o manto da Lei nº 11.101/2005.

Agora, com a reforma operada pela Lei nº 14.112/2020 e a introdução dos novos dispositivos que regulamentaram expressamente a questão, um novo cenário se descortina, e que já vem rodeado de polêmicas com alegações de que foram concedidos "superpoderes" ao Fisco[9]-[10].

7 Vide, por exemplo, os seguintes julgados: REsp 164.389/MG, REsp 287.824/MG, REsp 363.206/MG, REsp 138.868/MG.

8 Apelação Cível nº 1001975-61.2019.8.26.0491, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Rel. Alexandre Lazzarini, j. 16/07/2020.

9https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2021/01/22/fisco-ganha-superpoder-com-entrada-em-vigor-da-nova-lei-de-falencias.ghtml

10 https://exame.com/bussola/nova-lei-de-falencias-amplia-seguranca-juridica-mas-superpoder-do-fisco-gera-tensao/

Nesse diapasão, pretendemos neste artigo destrinchar essas novidades trazidas pela reforma da LREF, buscando esclarecer sua posição no sistema jurídico de insolvência, bem como sua forma e âmbito de aplicação, a fim de demonstrar que se trata de saudável modificação, que trouxe completude ao sistema jurídico de insolvência[11].

Além disso, apresentaremos argumentos para defender que antes mesmo da entrada em vigor da Lei nº 14.112/2020, já havia legitimidade para o Fisco requerer a falência de seus devedores.

Para isso, faremos primeiramente uma análise histórica da questão, descrevendo o posicionamento firmado pelo STJ, durante a vidência do Decreto-Lei nº 7.661/1945, e como a discussão sobre o tema evoluiu a partir da publicação da Lei nº 11.101/2005, tanto na doutrina, quanto na jurisprudência.

No capítulo seguinte, pretendemos destrinchar os aspectos lógico-normativos dos novos dispositivos, esclarecendo os conceitos trazidos pelas normas recém-inseridas no sistema e propondo uma interpretação de acordo com o novo cenário de busca de consensualidade nas relações Fisco-contribuinte.

Ao fim, traremos breves conclusões corroborando os argumentos apresentados e o acerto do legislador reformista na alteração do panorama normativo encontrado até então.

2. BREVE HISTÓRICO

Neste capítulo abordaremos como evoluiu ao longo do tempo a discussão sobre a legitimidade do Fisco para requerer a falência de seus devedores, de maneira que possamos entender o contexto histórico que levou o legislador, ao reformar a LREF, a prever expressamente essa possibilidade.

11 Defendendo posição semelhante: DE SOUSA, Thiago Morelli Rodrigues. *Do pedido de falência pelo credor público. Fazenda pública na recuperação judicial e falência* / Célio do Prado Guimarães Filho ... [et al.] ; coordenado por Daniele de Lucena Zanforlin Coutinho... [et al]. – 1ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2022. Pág. 17-132.

2.1. DECRETO-LEI Nº 7.661/1945

Esse normativo considerava a falência como o estado jurídico de insolvência de determinado comerciante[12], que deveria ser declarada judicialmente e que se configurava pela ocorrência ou da impontualidade no pagamento de dívida de qualquer valor (art. 1º), sem motivo, ou pela prática de atos de falência (art. 2º).

Ele trazia em seus artigos 8º e 9º os legitimados para requerer a falência do então comerciante[13], sendo que o inciso III, do artigo 9º, previa que qualquer credor poderia postular a falência de seu devedor, bastando que para isso exibisse seu título de crédito. Se o fundamento do requerimento fosse a impontualidade, o título deveria ser protestado antes (art. 11), já se o fundamento do pedido fosse a prática de atos de falência, deveria especificá-los na petição, com a respectiva prova (art. 12).

Como não havia qualquer disposição expressa a respeito da legitimidade das Fazendas Públicas para postularem a falência de seus devedores, a questão dividia a doutrina e a jurisprudência. Em seu

12 MELO, Cinira Gomes Lima. *O plano de recuperação judicial como negócio jurídico plurilateral: a análise da existência, da validade e da eficácia*. Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP. São Paulo, p. 25. 2016. Disponível em https://sapientia.pucsp.br/handle/handle/18758. Acesso em 02/07/2021.

13 Art. 9º A falência pode também ser requerida:
I - pelo cônjuge sobrevivente, pelos herdeiros do devedor ou pelo inventariante, nos casos dos arts. 1º e 2º, nº I;
II - pelo sócio, ainda que comanditário, exibindo o contrato social, e pelo acionista da sociedade por ações, apresentando as suas ações;
III - pelo credor, exibindo título do seu crédito, ainda que não vencido, observadas, conforme o caso, as seguintes condições:
a) credor comerciante, com domicílio no Brasil, se provar ter firma inscrita, ou contrato ou estatutos arquivados no registro de comércio;
b) o credor com garantia real se a renunciar ou, querendo mantê-la, se provar que os bens não chegam para a solução do seu crédito; esta prova será feita por exame pericial, na forma da lei processual, em processo preparatório anterior ao pedido de falência se êste se fundar no artigo 1º, ou no prazo do artigo 12 se o pedido tiver por fundamento o art. 2º;
c) o credor que não tiver domicílio no Brasil, se prestar caução às custas e ao pagamento da indenização de que trata o art. 20.

voto-vencido proferido no REsp nº 164.389/MG, o Min. Castro Filho registrou a discordância que existia na doutrina:

> De um lado, os que não admitem a possibilidade de a Fazenda requerer a quebra, com respaldo em Carvalho Neto (Tratado das Defesas Falimentares, São Paulo, Ática, 1967, vol. II, p. 81, n.º 130), Elias Bedran (Falências e Concordatas no Direito Brasileiro, Rio de Janeiro, Alba, 1962, v. I, pp. 87 e 88, v. V, pp. 1504), Wille Duarte Costa (Revista da Faculdade de Direito Milton Campos, Belo Horizonte, v. 3, n. 3, 1996, pp. 15 e ss.), Luiz Tziruinil, Ruben Ramalho (Curso Teórico e Prático de Falência e Concordata, São Paulo, Saraiva, 1984, p. 96), Rubens Requião (Curso de Direito Falimentar, 12.ª ed., São Paulo, Saraiva, vol. 1, p. 95). De outro, aliados a Américo Ruggiero (Revista da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo, n.º 7, dezembro 1975, pp. 247 e ss.), Romano Cristiano (Revista da Procuradoria Geral do Estado de São Paulo, n.º 27-28, jan./dez. 1987, pp. 53 e ss.), Celso Agrícola Barbi (Revista Jurídica da Procuradoria Geral da Fazenda Estadual, Minas Gerais, n.º 20, out./dez. 1995, pp. 9 e ss.), J. Netto Armando (Revista Jurídica da Procuradoria Geral da Fazenda Estadual, Minas Gerais, n.º 20, out./dez. 1995, pp. 15 e ss.), Fábio Konder Comparato (Revista Jurídica da Procuradoria Geral da Fazenda Estadual, Minas Gerais, n.º 20, out./dez. 1995, pp. 29 e ss.), Trajano de Miranda Valverde (Comentários à Lei de Falências, 3.ª ed., v. I, p. 103, n.º 67), Luiz Gustavo Combat Vieira (Revista Jurídica da Procuradoria Geral da Fazenda Estadual, Minas Gerais, n.º 24, out./dez. 1996, pp. 27 e ss.), Amador Paes de Almeida (Curso de Falência e Concordata, São Paulo, Saraiva, 1991, p. 59), Fábio Ulhôa Coelho (Manual de Direito Comercial, São Paulo, Saraiva, 1995), Rejane Brasil Filippi (Revista da Procuradoria Geral do Estado, Porto Alegre, v. 10, n.º 26, 1980, pp.

> 117 e ss.), os que não vêem nenhum óbice legal à pretensão.
> Os primeiros asseveram que há verdadeira incompatibilidade entre o ordenamento legal da falência e o da execução da dívida ativa da Fazenda Pública, que goza de inúmeras especificidades e privilégios. Os segundos não vêem tal incompatibilidade e lembram que, ao criar privilégios, como o da incolumidade concursal para a dívida ativa do Estado, o legislador brasileiro não pretendeu coarctar as possibilidades de sua cobrança judicial, mas ampliá-las. Asseveram que tal incolumidade é processual, formal, não significando dispensa do concurso material de preferências, nem assegurando à Fazenda o recebimento de seus créditos.

A jurisprudência também vacilou inicialmente sobre essa legitimidade, tendo a Terceira Turma do STJ chegado a decidir favoravelmente ao requerimento de falência feito pela Fazenda Pública, no REsp nº 10.660/MG[14]. Os fundamentos principais se baseavam no fato de que não haveria qualquer restrição a essa legitimidade no Decreto-Lei nº 7.661/1945, sendo a única vedação expressa aquela direcionada ao credor com garantia real que não renunciasse à garantia; e que os privilégios concedidos ao crédito fazendário visavam ampliar as possibilidades de sua cobrança judicial, e não limitá-las.

Apesar disso, e de existirem decisões favoráveis ao pleito fazendário em Tribunais Estaduais (como citado pelo Min. Castro Filho em seu voto-vencido proferido no REsp nº 164.389/MG), a jurisprudência do STJ acabou se solidificando no sentido de que o Fisco não teria legitimidade para requerer a falência de comerciantes.

14 FALÊNCIA. FAZENDA PÚBLICA. INTERESSE. Não há empeço legal a que a Fazenda Pública requeira a falência de seu devedor. A Lei de Quebras somente excluir o credor com garantia real, nos termos do art. 9º, III, "b". Direito real de garantia e privilégio creditório não se confundem. Recurso conhecido e provido.

Esse posicionamento do Tribunal Superior teve grande influência da doutrina de Rubens Requião, para quem[15]:

> De nossa parte, estranhamos o interesse que possa ter a Fazenda Pública no requerimento da falência do devedor por tributos. Segundo o Código Tributário Nacional, os créditos fiscais não estão sujeitos ao processo concursal, e a declaração da falência não obsta o ajuizamento do executivo fiscal, hoje de processamento comum. À Fazenda Pública falece, ao nosso entender, legítimo interesse econômico e moral para postular a declaração de falência de seu devedor. A ação pretendida pela Fazenda Pública tem, isso sim, nítido sentido de coação moral, dadas as repercussões que um pedido de falência tem em relação às empresas solventes.

De forma resumida, podemos apresentar como sendo os principais fundamentos adotados pelo STJ[16] (vide julgados indicados

15 REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Falimentar*, volume I. 17ª ed. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 72.

16 Nesse sentido, vejamos o seguinte trecho do voto do Min. Antônio de Pádua Ribeiro no REsp nº 164.389/MG:
"Poder-se-ia argumentar que tal disposição não retira da Fazenda Pública sua legitimidade ou interesse, mas apenas afasta a execução fiscal do juízo atrativo da falência.
Contudo, não se pode olvidar que, como princípio fundamental da República Federativa do Brasil, tem-se a livre iniciativa (Constituição Federal, art. 1, IV). Como princípios gerais da atividade econômica, tem-se a propriedade privada, que deve atender à sua função social, e a livre concorrência (CF, art. 170).
Não se pode, pois, admitir que, dispondo de procedimento próprio – e privilegiado – para a cobrança de sua dívida ativa, o Estado venha a postular medida que afeta tão gravemente a saúde da empresa privada, como meio de cobrar uma dívida constante de título por ele mesmo elaborado e que estampa um quantum por ele mesmo definido. Ademais, a certidão de dívida ativa não é título sujeito a protesto, com o qual se poderia estabelecer a impontualidade do comerciante ou, até mesmo, garantir a este uma última oportunidade para quitar o débito. É bem verdade que, tal como consignado no acórdão recorrido, conforme transcrição levada a efeito neste voto, os atos do recorrido poderiam ser amoldados à hipótese do inciso I, do art. 2.º da Lei de Falências. Porém, como dito, a Fazenda Pública dispõe de meios específicos para reaver seu crédito, inclusive com o uso de medidas cautelares que se fizerem necessárias, como a de arresto".

na nota 2): (i) a ausência de interesse do Fisco por não se submeter à falência (art. 29, da Lei nº 6.830/1980 – LEF – e art. 187, do CTN); (ii) a incompatibilidade com o princípio constitucional da livre-iniciativa; (iii) o pedido de falência feito pelo Fisco caracterizaria coerção moral indevida; e (iv) a existência de meio próprio para cobrança dos créditos fiscais (a execução fiscal).

Também encontramos preocupações manifestadas pelos Ministros em relação ao fato de que a Certidão de Dívida Ativa é constituída pela própria Fazenda Pública, além de não ser submetida a protesto. O Min. Ruy Rosado de Aguiar ainda apresentou mais um argumento, agora de viés pragmático, no REsp 164.389/MG, "Se ao Estado é dado requerer falência, isso não é uma possibilidade, é um dever. Se o Estado requerer a falência de todos os seus devedores, será o caos; se tiver o direito de escolher uns devedores e não outros, será um caos pior".

2.2. LEI Nº 11.101/2005

A nova lei não inovou nos fatos que fundamentam a decretação da falência de determinado devedor, como ensina Vera Helena de Mello Franco[17]: "Preservou, ademais, os critérios anteriormente agasalhados nas normas dos arts. 1.º e 2.º do Dec.-lei 7.661/1945, a saber: a impontualidade e atos de falência, que agora encontram abrigo nos incs. I, II e III do art. 94".

Em relação aos legitimados para postular a falência do devedor, também não foram feitas grandes modificações (salvo a retirada da vedação ao pedido feito pelo credor com garantia real), sendo que agora o inciso IV, do art. 97, prevê expressamente que a falência do devedor pode ser requerida por "qualquer credor". Na vigência do Decreto-Lei já era possível fazer essa ilação (como era feito pela

17 FRANCO, Vera Helena de Mello. Art. 94. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005* / coordenação Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. – São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2007. Pág. 399.

doutrina que defendia a legitimidade da Fazenda Pública), mas agora com essa disposição clara seria de se esperar que não houvesse mais discussões sobre a legitimidade do Fisco.

Entretanto, o que se viu foi exatamente o contrário, com a maioria das manifestações doutrinárias sendo ainda refratárias ao direito da Fazenda de postular a falência de seus devedores. Vera Helena de Mello Franco[18], por exemplo, mantinha a defesa dessa impossibilidade com base na previsão do art. 38 da LEF, segundo o qual a única via judicial para discussão dos créditos fazendários é a execução fiscal, além de o art. 187 do CTN determinar que o crédito tributário não é sujeito a concurso de credores. Esse também é o argumento adotado por Marcelo Barbosa Sacramone[19].

Scalzilli, Spinelli e Tellechea, por sua vez, fundamentavam[20] sua posição na ausência de interesse de agir[21] do Fisco, por não estar submetido ao concurso de credores:

Já Paulo Penalva e Luis Felipe Salomão apresentavam[22] um argumento de ordem constitucional:

> O instituto da falência surgiu para reprimir a utilização anormal do crédito, cuja finalidade era tão somente patrimonial. Partindo dessa premissa, de que a falência destina-se à preservação do crédito como mecanismo de circulação das riquezas, é possível

18 FRANCO, Vera Helena de Mello. Art. 97 - *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005* / coordenação Francisco Satiro de Souza Junior, Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007. Pág. 410.

19 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. Edição do Kindle. Pág. 744.

20 SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na lei 11.101/2005.* Almedina Brasil. Edição do Kindle. Pág. 1.467.

21 Que também é o argumento central da posição externada por Sérgio Campinho: CAMPINHO, Sérgio. *Falências e Recuperação de Empresas.* Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 278.

22 SALOMÃO, Luis Felipe. SANTOS, Paulo Penalva. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Forense, 2012. Pág. 177.

> admitir que o mesmo não foi criado nem é utilizado habitualmente para a cobrança de tributos. E, mais ainda, o pedido de falência pelo Fisco pode até mesmo ser considerado abuso de direito, caracterizando, assim, a violação ao princípio constitucional da razoabilidade.

Consolidando esse posicionamento da doutrina, em 2012, durante a I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal, foi editado o Enunciado 56: "a Fazenda Pública não possui legitimidade ou interesse de agir para requerer a falência do devedor empresário".

A seu turno, o STJ não chegou a analisar a questão com base na Lei nº 11.101/2005, uma vez que os julgados que lá chegaram diziam respeito a pedidos de falência feitos na vigência do Decreto-Lei nº 7.661/1945. Mesmo assim, em julgamento realizado em 2010 (o Recurso Especial é de 2001), o Min. Humberto Martins, relator do caso, tratou da questão já levando em consideração as mudanças operadas pela Lei nº 11.101/2005, em especial ao fato de ter erigido o princípio da preservação da empresa à pedra de toque do sistema brasileiro de insolvência:

> TRIBUTÁRIO E COMERCIAL – CRÉDITO TRIBUTÁRIO – FAZENDA PÚBLICA – AUSÊNCIA DE LEGITIMIDADE PARA REQUERER A FALÊNCIA DE EMPRESA. 1. A controvérsia versa sobre a legitimidade de a Fazenda Pública requerer falência de empresa.
> 2. O art. 187 do CTN dispõe que os créditos fiscais não estão sujeitos a concurso de credores. Já os arts. 5º, 29 e 31 da LEF, a fortiori, determinam que o crédito tributário não está abrangido no processo falimentar, razão pela qual carece interesse por parte da Fazenda em pleitear a falência de empresa.
> 3. Tanto o Decreto-lei n. 7.661/45 quanto a Lei n. 11.101/2005 foram inspirados no princípio da conservação da empresa, pois preveem

> respectivamente, dentro da perspectiva de sua função social, a chamada concordata e o instituto da recuperação judicial, cujo objetivo maior é conceder benefícios às empresas que, embora não estejam formalmente falidas, atravessam graves dificuldades econômico-financeiras, colocando em risco o empreendimento empresarial.
> 4. O princípio da conservação da empresa pressupõe que a quebra não é um fenômeno econômico que interessa apenas aos credores, mas sim, uma manifestação jurídico-econômica na qual o Estado tem interesse preponderante.
> 5. Nesse caso, o interesse público não se confunde com o interesse da Fazenda, pois o Estado passa a valorizar a importância da iniciativa empresarial para a saúde econômica de um país. Nada mais certo, na medida em que quanto maior a iniciativa privada em determinada localidade, maior o progresso econômico, diante do aquecimento da economia causado a partir da geração de empregos.
> 6. Raciocínio diverso, isto é, legitimar a Fazenda Pública a requerer falência das empresas inviabilizaria a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, não permitindo a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores, tampouco dos interesses dos credores, desestimulando a atividade econômico-capitalista.

Vê-se, assim, que os fundamentos para se negar legitimidade à Fazenda Pública para requerer a falência de seus devedores se mantiveram basicamente os mesmos daqueles utilizados à época do Decreto-Lei nº 7.661/1945: ausência de interesse de agir, por já ter meio próprio para cobrança de seus créditos; impossibilidade em razão de não se submeter ao concurso de credores; e incompatibilidade com o princípio da preservação da empresa, da livre-iniciativa e da racionalidade.

A despeito dessa aparente unanimidade que veio a circundar o tema nos últimos anos, alguns posicionamentos favoráveis à legitimidade do Fisco vieram à tona. Marcelo Barbosa Sacramone, por exemplo, apesar de ter se manifestado contrariamente (por entender que há uma vedação legal), defende[23] que seria importante a lei prever essa possibilidade:

> Entretanto, melhor medida seria se o legislador tivesse possibilitado o pedido de falência dos empresários devedores.
> Quanto ao argumento de que o Fisco poderia comprometer o desenvolvimento econômico nacional com diversos pedidos de falência, não há diferenciação do Fisco com os demais credores. A possibilidade mais célere de exigência do crédito, sob pena de decretação de falência, poderia incentivar os credores a manterem sua condição fiscal regularizada, com ganhos econômicos para toda a coletividade.
> Ademais, o empresário que não consegue desempenhar sua atividade econômica com o devido recolhimento dos seus tributos e demais encargos compromete a circulação de riqueza e gera uma distorção no sistema de mercado ao obter tratamento menos oneroso em relação aos seus concorrentes.
> O pedido de falência permitiria manter a higidez do mercado, a concorrência em igualdade de condições entre todos os agentes e recolhimento regular dos tributos, em benefício do desenvolvimento econômico nacional.

Já Thayana Mendes e Thiago Brigido fizeram um refinado estudo em que defendem a legitimidade da Fazenda Pública para postular a falência do devedor tributário, rebatendo os argumentos utilizados pelo STJ nos casos já citados aqui, mas restringindo essa legitimidade

23 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. Pág. 744-745.

para as hipóteses previstas nos incisos II e III, do artigo 94, da LREF. Entendem que no caso do inciso I, por essa hipótese se aproximar de uma verdadeira ação de cobrança, o instrumento adequado a ser utilizado pela Fazenda seria o ajuizamento da ação de execução fiscal (além de ser necessário o protesto da Certidão de Dívida Ativa - CDA, cuja possibilidade ao tempo da publicação do artigo era controvertida, e não tinha ainda sido editada a Lei nº 12.767/2012, que autorizou expressamente o protesto das CDAs, nem julgada a ADI5.135/DF, na qual o STF assentou a constitucionalidade dessa medida).

A favor da legitimidade do Fisco, expõem[24] as seguintes razões:

> Ora, se o objetivo da lei 11.101/2005 é, ao máximo possível, buscar a preservação da empresa, e assim dos meios econômicos e dos empregos, dentro de uma perspectiva comunitária e solidária, a lógica é que, ao menos em tese, a moral pública sobressaia à moral privada, e não o inverso.
> Se algum credor tem interesse em que a insolvência tenha soluções previsíveis, céleres e transparentes, de modo que os ativos, tangíveis e intangíveis, sejam preservados e continuem cumprindo sua função social, gerando produto, emprego e renda, sem dúvidas que este é o credor público. Todos os demais legitimados ao requerimento da falência visam somente a certeza de recebimento de seu crédito.
> (...)
> A favor da possibilidade de a Fazenda Pública postular a falência do devedor tributário, com base no artigo 94, II e III da Lei 11.101/2005, pode-se elencar diversos argumentos que serão esmiuçados nos tópicos seguintes, tais como: (i) não há qualquer vedação legal expressa ou implícita à legitimidade Fazendária;

24 MENDES, Thayana Felix; BRIGIDO, Thiago Cioccari. Legitimidade da fazenda pública para postular a falência do devedor tributário: a função social da empresa e o interesse jurídico no par conditio creditorium. *Revista da PGFN*, ano II, número 3, 2012. Pág. 236-237.

> (ii) a manutenção de sociedade empresária devedora de tributos viola a função social da propriedade, o dever fundamental de pagar tributos e a ordem econômica, em especial a livre concorrência; (iii) não há qualquer incompatibilidade de procedimentos entre a Execução Fiscal e o processo falimentar; (iv) viola a isonomia entre os credores negar à Fazenda Pública o pedido de falência; (v) a Fazenda Pública está sujeita materialmente a um concurso de credores; (vi) há o interesse público geral de fazer cessar as atividades de empresa insolvente sem possibilidade de recuperação, inaugurando o *par conditio creditorium*.

Apesar desses percucientes argumentos a favor da legitimidade do Fisco, não houve qualquer mudança importante na jurisprudência até 2020, quando a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo reformou a sentença de primeira instância para permitir o prosseguimento de pedido de falência formulado pela Fazenda Nacional. Na apelação cível nº 1001975-61.2019.8.26.0491, em julgamento estendido (nos termos do art. 942 do Código de Processo Civil), por maioria de votos (4 x 1), os Desembargadores deram provimento à apelação da União Federal, para anular a sentença e determinar o regular processamento do pedido de falência.

Tratou-se de decisão que causou grande comoção na comunidade jurídica[25], seja pelo ineditismo da medida após tantos anos, seja pela representatividade que tem no país uma decisão do TJ/SP sobre a matéria (visto que é o Tribunal que julga os principais casos sobre os temas de insolvência, por estar no centro econômico do país) ou

25 https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2020/08/03/tj-sp-aceita-pedido-de-falencia-da-fazenda-nacional-contra-empresa.ghtml

pela legitimidade que tem[26] uma decisão proferida por Tribunal em julgamento estendido.

No caso objeto do julgamento, o pedido de falência era embasado no art. 94, II, da Lei nº 11.101/2005 (execução frustrada), e, conforme consta do relatório do acórdão, se referia a empresa que era devedora da União em valor superior a vinte milhões de reais. Também foram levados em consideração os fatos de que várias execuções fiscais tinham sido ajuizadas em face da devedora; que ela jamais buscou participar do processo ou regularizar seus débitos; que não foram localizados quaisquer bens para penhora; e que foi demonstrado que constantemente a empresa devedora colocava bens em nome dos sócios, que os utilizavam para garantir débitos perante outros credores.

Os Desembargadores registraram que não entendiam cabível o pedido de falência pelo Fisco com fundamento no inciso I, do art. 94, da LREF, mas não haveria qualquer óbice para que fosse feito o pedido com base nos incisos II e III. O Tribunal fundamentou a mudança da jurisprudência então dominante no fato de que a emergência da Lei nº 11.101/2005, que passou a sujeitar a Fazenda Pública ao concurso material de credores, em situação bem diferente daquela a que estava sujeita durante a vigência do Decreto-Lei[27] nº 7.661/1945, e que ampliou o rol de legitimados a requerer a falência, modificou a moldura normativa que justificou o posicionamento anterior dos tribunais.

Além disso, ressaltou que reconhecer a legitimidade da Fazenda Pública para requerer a falência de seus devedores, nas hipóteses dos incisos II e III, do art. 94, da LREF, não representava qualquer violação

26 Nesse sentido, veja-se o quanto decidido pelo STJ no REsp 1.771.815/SP (g.n.): "9. **O prosseguimento do julgamento com quórum ampliado** em caso de divergência **tem por objetivo a qualificação do debate**, assegurando-se oportunidade para a análise aprofundada das teses jurídicas contrapostas e das questões fáticas controvertidas, **com vistas a criar e manter uma jurisprudência uniforme, estável, íntegra e coerente**".

27 No regime anterior, o crédito tributário basicamente preferia a qualquer outro (inclusive aos encargos da massa, que eram extraconcursais), com exceção do crédito decorrente de acidente de trabalho, nos termos do §1º, do art. 102. Nesse sentido, vide o EREsp 1.162.964/RJ.

ao princípio da preservação da empresa. Pelo contrário, o Tribunal ressaltou que o caso concreto demonstrava que a empresa devedora não cumpria sua função social, e em que em casos tais o pedido de falência é medida que se impõe, a fim de se proteger a economia nacional, buscar o pagamento dos credores na medida do possível, e, eventualmente, a preservação da atividade econômica nas mãos de outros empreendedores.

Essa decisão representou um importante avanço no sentido de se reconhecer que há sim um interesse da Fazenda Pública em inaugurar a execução coletiva do devedor insolvente.

Ainda mais, não podemos nos esquecer que o princípio da preservação da empresa não pode ser levado ao extremo de se buscar conservar uma empresa a qualquer custo. A falência tem sim uma importante função de retirar do mercado empresas que não tem condições de continuar em funcionamento, realocando as pessoas que ali trabalham e os bens utilizados pela empresa em outras atividades[28].

Além de outros autores brasileiros reforçarem esse ponto[29], a necessidade de se reconhecer que nem todas as empresas devem ser salvas é corroborada em outras jurisdições, como no direito espanhol[30]:

---

28 COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial,* volume 3. 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. Pág. 294-295.

29 "Nem toda empresa merece ser preservada. Não existe, no direito brasileiro ou em qualquer outro dos que temos notícia, um princípio da 'preservação da empresa a todo custo'. Na verdade, a LREF consagra, no sentido exatamente oposto, um princípio complementar ao da preservação da empresa, que é o da retirada da empresa inviável do mercado.
Ora, não é possível – nem razoável – exigir que se mantenha uma empresa a qualquer custo; quando os agentes econômicos que exploram a atividade não estão aptos a criar riqueza e podem prejudicar a oferta de crédito, a segurança e a confiabilidade do mercado, é sistematicamente lógico que eles sejam retirados do mercado, o mais rápido possível, para o bem da economia como um todo, sempre com a finalidade de se evitar a criação de maiores problemas".
SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na lei 11.101/2005.* Almedina Brasil. Edição do Kindle. Pág. 308.

30 CANDELARIO MACÍAS, Maria Isabel., 1999. *El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales.* Granada: Editorial Comares, pp. 88-89.

> *Una justa valoración del problema de la conservación de la empresa como centro de gravedad en la cual confluyen múltiples intereses, lleva a plantear que la Ley debería asegurar su mantenimiento, sólo cuando ello sea posible. (...) si la empresa no es viable y su continuidad no es rentable, no quedará más remedio que liquidarla, con lo cual el Derecho Concursal vuelve a su medio originario de satisfacción y reparto del patrimonio entre los acreedores*

Dessa forma, conferir legitimidade ao Fisco para requerer a falência de seus devedores, nas hipóteses dos incisos II e III, do art. 94, da LREF, se amolda perfeitamente aos objetivos do instituto da falência, garantindo uma via legítima para que seja forçada a liquidação extraordinária daquelas empresas que não mais cumprem a sua função social. Verificando-se quaisquer das hipóteses previstas nesses dois incisos, não há motivo que justifique impedir que seja o Fisco a dar início ao procedimento que foi desenhado para lidar com esse estado de insolvência do devedor, evitando-se uma corrida desenfreada pelos seus bens. Como bem explica a professora Elizabeth Warren[31], o sistema de insolvência é composto por normas que trazem decisões tomadas pelo legislador sobre como deve ser enfrentada a situação de colapso do devedor e distribuídos os prejuízos daí advindos, mediando assim as disputas entre seus credores.

Afastar a legitimidade do Fisco para tanto seria permitir que outros credores passassem a sua frente, criando um incentivo perverso em sentido contrário ao que é buscado pela LREF. Ademais, dentro do processo de falência o devedor poderá contestar as alegações apresentadas, ou mesmo afastar a presunção de sua insolvência, depositando o valor devido. Eventualmente, poderá até mesmo ajuizar

31 "*I see bankruptcy as an attempt to reckon with a debtor's multiple defaults and to distribute the consequences among a number of different actors. Bankruptcy encompasses a number of competing-and sometimes conflicting-values in this distribution. As I see it, no one value dominates, so that bankruptcy policy becomes a composite of factors that bear on a better answer to the question, "How shall the losses be distributed?*"
WARREN, Elizabeth (1987). Bankruptcy Policy, *University of Chicago Law Review*: Vol. 54: Iss. 3, Article 1.

ação indenizatória contra o autor da ação, nos termos do art. 101, da LREF.

3. AS MUDANÇAS INTRODUZIDAS PELA LEI Nº 14.112/2020

Na esteira desse recente precedente do TJ/SP favorável à tese da legitimidade da Fazenda Pública para requerer a falência de seus devedores, no final de 2020 foi sancionada a reforma da LREF, que realizou importantes mudanças na relação do Fisco com os processos de insolvência.

Com efeito, a prática judicial dos últimos 15 anos demonstrou que a aproximação da Fazenda Pública era importante para que tanto a falência chegasse a um bom termo, pagando todos os créditos possíveis conforme a ordem legal de pagamento dos credores, quanto a recuperação judicial atingisse sua finalidade, de reerguer uma empresa viável.

Sem mecanismos que possibilitassem essa aproximação, o que se tinha muitas vezes eram falências intermináveis, nas quais não se conseguia organizar o passivo fiscal, prejudicando o pagamento dos demais credores; ou a concessão de recuperações judiciais que em realidade eram completamente inviáveis, onde as dívidas tributárias foram completamente ignoradas.

Por isso, alguns ajustes eram necessários na LREF no tocante à relação da Fazenda Pública com os processos de insolvência, e foi o que fez a Lei 14.112/2020. As modificações efetuadas buscam atualizar essa relação para os novos tempos, reconhecendo que há diversas opções de negociação com o Fisco, e que o seu envolvimento maior no sistema jurídico das ações de insolvência é salutar e necessário, a fim de simplificar e organizar os procedimentos, e fazer com que caminhem a contento.

Ademais, essas mudanças chegam em um momento de maior maturidade das Fazendas Públicas, cuja atuação vem reconhecidamente sendo aprimorada para permitir que tomem parte em ambientes de consenso e colaboração, sopesando custos e benefícios, avaliando

a eficácia das medidas a serem tomadas e adotando uma postura cooperativa para que os processos cheguem a uma solução que atenda materialmente aos objetivos da lei, sem se pautar por um formalismo excessivo[32] (o que não significa desprezar por completo as formas legais ou ignorar os princípios que regem a atividade administrativa, como a legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência, mas sim efetivá-los na prática). Dessa forma, a participação da Fazenda Pública passa a estimular o dinamismo dos processos de insolvência, ao invés de frear seu desenvolvimento.

Entre os importantes avanços que a nova legislação trouxe podemos citar, nas falências, o incidente de classificação do crédito público (previsto no art. 7º-A da Lei nº 11.101/2005), que permitirá a análise completa de todos os créditos públicos de uma vez, e na recuperação judicial as novas opções de parcelamento e transação para as recuperandas, que possibilitarão uma efetiva regularização do passivo fiscal e a consequente aplicação (tardia) da regra constante do art. 57.

Com esses novos instrumentos, as perspectivas são de que a Fazenda Pública contribua, de um lado, para que as falências caminhem de maneira célere, com a promulgação rápida de um quadro-geral de credores que inclua os créditos públicos, e com isso permitindo que a liquidação dos passivos da massa falida seja efetuada com segurança jurídica. Por outro lado, o Fisco deve contribuir também para que as recuperações judiciais alcancem o objetivo desejado, de readequação de todo o passivo da empresa em crise, que agora encontrará um caminho verdadeiramente sustentável para se soerguer.

E foi nesse contexto de maior aproximação das Fazendas Públicas dos processos de insolvência que a Lei passou a prever expressamente a possibilidade de decretação de falência por dívidas fiscais, inserindo os incisos V e VI no art. 73 da LREF, além de tratar diretamente da legitimidade do Fisco para requerer a falência de seus devedores,

32 Veja-se, por exemplo, o disposto nos artigos 19-C e 20-C, da Lei nº 10.522/2002.

nos termos do inciso IV, do §4º-A, do art. 10-A, da Lei nº 10.522/2002, incluído[33] pela Lei nº 14.112/2020.

São essas normas que passaremos a analisar nos tópicos seguintes, a fim de demonstrar que elas representam um consectário lógico do nosso sistema de insolvência – como, aliás, já havia percebido o TJ/SP[34]. De fato, não podemos nos esquecer que a falência deixou há muito de ser considerada uma punição ao devedor[35], bem como também passou a ser instrumento para manutenção da atividade produtiva[36]. Portanto, o pedido de falência deve ser encarado com naturalidade, sendo parte importante de um ambiente saudável de negócios.

3.1. PEDIDO DE FALÊNCIA POR DESCUMPRIMENTO DE ACORDO

A primeira novidade trazida pela Lei nº 14.112/2020 em relação ao pedido de falência por dívidas fiscais, no inciso V do art. 73, da LREF, diz respeito à decretação da falência "por descumprimento dos parcelamentos referidos no art. 68 desta Lei ou da transação prevista no art.10-C da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002".

33 § 4º-A. São consequências da exclusão prevista no § 4º deste artigo: (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020)
(...)
IV - **a faculdade de a Fazenda Nacional requerer a convolação da recuperação judicial em falência**. (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020)

34 Sobre as funções dos processos de insolvência e como a definição delas devem ser utilizadas para avaliar sua eficiência, veja-se WARREN, Elizabeth (1993). Bankruptcy Policymaking in na Imperfect World, *Michigan Law Review*, Volume 92, Issue 2

35 "Cair em estado de insolvência faz parte do risco normal para os agentes econômicos, razão pela qual não se deve emitir qualquer juízo de valor negativo com relação ao falido pelo simples fato de ter falhado economicamente, nem atribuir à falência o caráter vexatório que outrora já teve". (SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na lei 11.101/2005.* Almedina Brasil. Edição do Kindle. Pág. 1.383).

36 GARDINO, Adriana Valéria Pugliesi. *A falência e a preservação da empresa: compatibilidade?* Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2012. Disponível em https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-19022013-102050/publico/Adriana_Valeria_P_Gardino_integral.pdf

Essa possibilidade vem como consequência das novas alternativas criadas para regularização do passivo fiscal das empresas em recuperação judicial, que visam trazer concretude às regras contidas nos art. 57 e 68 da LREF.

O legislador reformista apresentou soluções para uma controvérsia que surgiu com a promulgação da Lei nº 11.101/2005, quando já se questionava[37] a ausência de instrumentos adequados para equalização das dívidas tributárias das recuperandas. Essa disputa[38] sobre a exigência de regularidade fiscal para concessão da recuperação judicial levou a criação de um passivo de 170 bilhões de reais das empresas em recuperação judicial, somente em âmbito federal[39], além de um nível de regularização do estoque de dívida de apenas 8%, enquanto para as demais empresas o índice de regularidade médio é de 32%, quatro vezes maior (Nota SEI nº 87/2019/PGDAU/PGFN). Diante desse cenário, foram editadas novas regras sobre transação tributária e sobre o parcelamento fiscal, permitindo descontos de até 70% e prazo alongado de até 120 meses, e até mesmo a utilização de prejuízo fiscal para pagamento das dívidas, em determinados casos[40].

37 Diante do maior rigor adotado pela lei atual, que transforma a apresentação das certidões em requisito para a própria concessão do regime especial, não será de causar surpresa o fato de a jurisprudência vir a manter a orientação anterior, de modo a conceder-se a recuperação judicial a despeito da falta de certidões negativas apresentadas pelo devedor. A flexibilização da regra pela jurisprudência talvez seja a única forma de evitar a total inviabilização do sistema de recuperação que pode decorrer da aplicação isolada do art. 57, pelas razões anteriormente destacadas". MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários ao art. 57. In: SOUZA JR., Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005.* 2 ed. São Paulo/SP: Revista dos Tribunais, 2007. Pág. 285.

38 Para uma análise mais detalhada da controvérsia envolvendo a aplicação do art. 57 da LREF, conferir: ZANFORLIN, Daniele L. ; TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís . O Crédito Tributários e as Recuperações Judiciais. *Revista Trimestral do PJT,* p. 60 - 75, 13 jun. 2021. E também: TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís; ZANFORLIN, Daniele L. A superação do dualismo entre o crédito tributário e a recuperação judicial. *Jota*, 16 out. 2020.

39 https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2021/06/23/stj-libera-execues-fiscais-contra-empresas-em-recuperao-judicial.ghtml

40 Para uma análise do parcelamento e da transação tributárias para empresas em recuperação judicial, conferir: TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. *Instrumentos para regularização do passivo fiscal. Fazenda pública na recuperação judicial*

Assim, é muito clara a importância que o legislador deu ao credor tributário na reforma da Lei nº 11.101/2005, entendendo que não há efetiva recuperação judicial se não for saneado o passivo fiscal. Com esse objetivo, enfrentou diversos dos gargalos que havia para que a recuperanda pudesse renegociar suas dívidas com a Fazenda Pública, além de editar normas que induzem essa aproximação entre o devedor e o Fisco. Nesse diapasão, é um corolário natural a previsão de que o descumprimento do acordo com a Fazenda levará à decretação da falência da devedora, assim como ocorre para os demais credores concursais (conforme previsto nos arts. 61, §1º e 73, IV, da LREF).

Ora, se o descumprimento do acordo com o credor privado leva à falência, nada mais justo do que o mesmo ocorrer quando for inadimplido o acordo com o credor público, uma vez que agora este participa efetivamente de uma negociação com a recuperanda, mesmo que fora dos autos do processo de recuperação judicial. E não há que se argumentar que o credor concursal se submeteu a maiores sacrifícios, e por isso teria direito ao benefício da convolação em falência, para garantir o cumprimento de seu acordo. Dados empíricos demonstram que os benefícios concedidos pela transação e pelo parcelamento dos débitos fiscais são próximos daqueles verificados nos planos de recuperação judicial (podendo, em alguns casos, ser até mesmo superiores)[41].

Assim, fica claro que prever expressamente a convolação da recuperação judicial em falência nesses casos era medida que se impunha para que houvesse um fechamento lógico do sistema de insolvência. Portanto, andou bem o legislador.[42]

---

e falência / Célio do Prado Guimarães Filho ... [et al.] ; coordenado por Daniele de Lucena Zanforlin Coutinho... [et al]. Rio de Janeiro: Forense, 2022. Pág. 31-54.

41 Para tanto ver os dados obtidos em pesquisa feita pelo Observatório da insolvência, que foram analisados em: TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. Parcelamento e transação tributária para empresas em Recuperação Judicial - parte 2. *Jota*, 08 mar. 2021; e TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. Parcelamento e transação tributária para empresas em recuperação judicial. *Jota*, Jota, 01 mar. 2021.

42 Nesse mesmo sentido, a posição de Pedro Ivo Lins Moreira em A exigência de regularidade fiscal para fins de concessão da recuperação judicial à luz da hermenêutica constitucional e do princípio da preservação da empresa *in Temas De*

Por fim, é preciso afastar também preocupações no sentido de que se trata de uma medida draconiana, visto que o contribuinte seria obrigado a regularizar seu passivo fiscal para que possa ser concedida a recuperação judicial, mas o risco de descumprimento do acordo seria muito grande, e assim o risco de convolação em falência. Já há quem advogue[43] pela inconstitucionalidade desses dispositivos e pela manutenção[44] da jurisprudência que dispensou a apresentação de CND para concessão das recuperações judiciais.

No entanto, uma análise fria dos dispositivos legais mostra que, pelo contrário, houve uma preocupação muito grande do legislador com a razoabilidade dessa hipótese de decretação de falência, garantindo a ampla defesa do devedor, flexibilidade no cumprimento do acordo, e um verdadeiro incentivo à negociação e ao soerguimento da empresa em crise.

Primeiro, porque o contribuinte não é obrigado a regularizar seu passivo fiscal a todo custo, abrindo mão de questionamentos que entende cabíveis. O §1º-C, do art. 10-A, da Lei nº 10.522/2002, endereçou uma das principais críticas que havia no parcelamento da Lei nº 13.043/2014, que era a obrigatoriedade de se incluir todos os débitos no parcelamento, inclusive aqueles que estavam sendo discutidos judicialmente. Agora, é permitido ao devedor deixar de fora do parcelamento os débitos que estão sendo discutidos, desde que estejam garantidos ou com sua exigibilidade suspensa (lembrando que a garantia pode ser negociada de maneira bastante flexível, através de negócio jurídico processual, regulamentado pela Portaria PGFN nº 742/2018).

Direito De Insolvência Fundamentos, Práticas e Consequências Coordenadores: Carlos Eduardo Quadros Domingos e Carlos Alberto Farracha de Castro. OAB/PR. Pág. 336-337.

43 https://www.conjur.com.br/2021-mai-30/lobo-lei-recuperacao-judicial-nao-superpoderes-fisco

44 JUNKERT, Carine; LAUER, Marcello. Transação tributária e o princípio da preservação da empresa *in Temas De Direito De Insolvência Fundamentos, Práticas e Consequências*. Coordenadores: Carlos Eduardo Quadros Domingos e Carlos Alberto Farracha de Castro. OAB/PR. Pág. 104-125.

Além disso, o contribuinte sequer precisa buscar o Judiciário para impugnar eventual cobrança, pelo menos no âmbito federal, visto que existe o Pedido de Revisão de Dívida Inscrita (PRDI), que foi regulamentado pelos artigos 15 a 20 da Portaria PGFN nº 33/2018. É mais um meio de aproximação entre o Fisco e o Contribuinte, através do qual este último pode apresentar questionamentos diversos sobre seus débitos inscritos em dívida ativa da União. A Nota SEI nº 14/2021/PGDAU-CDA-COAGED/PGDAU/PGFN-ME indica que somente em 2020 foram analisados mais de 116 mil PDRIs pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), demonstrando que se trata de ferramenta que já é largamente utilizada pelos contribuintes. Com base nisso, uma empresa em recuperação judicial que não concorde com alguns débitos pode decidir por não parcelar ou transacionar essas dívidas específicas, e ao invés disso questioná-las administrativamente. Considerando que há bastante tempo a PGFN têm normativos internos (Portarias PGFN nº 502/2016) que sedimentaram uma orientação legislativa (vide os artigos 19 a 19-C, da Lei nº 10.522/2002) de não recorrer de decisões pacificadas pelos Tribunais Superiores, ou de não litigar quando não faça sentido (jurídico ou econômico), em uma análise de custo-benefício, bem como de reconhecer de ofício quando há algo que justifique o cancelamento da CDA ou sua retificação, a recuperanda poderá diminuir bastante o passivo fiscal a ser regularizado através de pedidos de revisão de dívida inscrita, caso encontre fundamentos para tanto, tornando mais viável seu plano de recuperação fiscal.

De outro lado, o parágrafo 4º, desse mesmo artigo 10-A, aumentou o número de parcelas inadimplidas que levam à rescisão do parcelamento. Se para as demais modalidades de parcelamento o art. 14-B da mesma Lei nº 10.522/2002 estabelece que a falta de pagamento de 3 parcelas, consecutivas ou não, implica na rescisão automática do parcelamento, para as empresas em recuperação judicial somente levará à exclusão do sujeito passivo do parcelamento o inadimplemento de 6 parcelas consecutivas ou de 9 parcelas alternadas. Por certo, isso traz uma margem de manobra significativa para as empresas em recuperação judicial, pois podem adequar o pagamento das parcelas

a eventuais dificuldades de caixa que estejam passando, sem que isso acarrete a rescisão do parcelamento. Foi muito sensível nesse ponto o legislador, que compreendeu que em um acordo que pode durar tanto tempo (uma década), deve haver espaço para suportar atrasos no seu cumprimento pontual.

Registre-se, ainda, que antes da efetiva rescisão dos acordos de parcelamento ou de transação, verificada a incidência de umas das hipóteses que a autorizam, o devedor será notificado para que regularize o vício ou apresente impugnação, em 30 dias (nos termos do art. 27, da Portaria PGFN nº 2.382/2021, que regulamenta o art. 4º, §1º, da Lei nº 13.988/2020).

Fica claro então, que a rescisão dos acordos e a decretação da falência ocorrerá apenas em último caso, se não houver a colaboração ou interesse do devedor em negociar com o Fisco.

3.2. PEDIDO DE FALÊNCIA POR ESVAZIAMENTO PATRIMONIAL

A decretação da falência quando configurada a hipótese prevista no inciso VI, do art. 73, da LREF, também traz fechamento lógico ao sistema de insolvência desenhado pela Lei nº 11.101/2005. Em que pese a locução "esvaziamento patrimonial da devedora que implique liquidação substancial da empresa" contenha certa abertura semântica, ela é complementada pela locução "em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas", que delimita o sentido do que será considerado causa de convolação da recuperação judicial em falência.

Assim, para que seja decretada a falência da recuperanda com fundamento em esvaziamento patrimonial que implique liquidação substancial da empresa, deverá ser comprovado o efetivo prejuízo ao Fisco. E o §3º do próprio artigo 73 se ocupa de esclarecer o que

caracteriza a liquidação substancial[45], autorizando até mesmo a realização de perícia específica para essa finalidade.

O objetivo dessas disposições é muito claro: evitar que os credores extraconcursais sejam prejudicados pela alienação de bens e direitos da recuperanda para pagamento exclusivamente das dívidas incluídas no plano de recuperação judicial, pois nesse caso em posterior falência não haveria mais bens para serem arrecadados para pagamento dos demais credores. Vendia-se tudo que a empresa em recuperação tinha de valor para pagamento dos credores concursais, o que levava à sua falência, e nesse momento o credor tributário, que pela ordem prevista no art. 83 da LREF deveria ser privilegiado, nada recebia.

Tanto é assim que o inciso XVIII do artigo 50, ao prever que a venda integral da recuperanda é um dos meios de recuperação possíveis, deixa claro que os credores não submetidos ao plano (como o Fisco) também devem ser satisfeitos, sendo garantidas condições no mínimo iguais às que encontraria na hipótese de falência da devedora.

Nesse mesmo sentido, o inciso II, do §2º-A, do art. 10-A da Lei nº 10.522/02, que trata do dever de se utilizar para a amortização do parcelamento uma parte do produto da alienação de bens e direitos realizada durante a vigência do plano de recuperação judicial, também reforça o argumento de que o objetivo da reforma, nesse ponto, foi garantir que não ocorram mais casos de esvaziamento patrimonial e liquidação substancial da empresa em prejuízo dos credores fiscais, que acabavam financiando os credores concursais.

Outrossim, a fim de evitar que essa regra viesse a diminuir o interesse de investidores na aquisição de ativos vendidos por empresas em recuperação judicial, o §2º do art. 73 prevê que mesmo em se constatando o esvaziamento patrimonial, os atos de alienação serão reputados válidos.

45 Em sentido contrário, criticando a definição feita pelo dispositivo: COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas [livro eletrônico]* / 5. ed. -- São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Pág. RL-1.15

Isto posto, entendemos que ao contrário de trazer insegurança jurídica, essa hipótese de convolação da recuperação judicial em falência, quando interpretada em conjunto com os demais dispositivos aqui citados, traz uma regra bastante clara: os credores extraconcursais, tanto quanto os concursais, devem ter seus direitos preservados e não serem prejudicados pela alienação de ativos da recuperanda[46]-[47].

4. CONCLUSÃO

A reforma da LREF alterou completamente o cenário que envolvia a discussão a respeito da legitimidade da Fazenda Pública para requerer a falência de seus devedores, ao incluir novos dispositivos nas Leis nº 11.101/2005 e 10.522/2002 que autorizam expressamente essa possibilidade.

Essas normas se inserem em um quadro mais amplo de aproximação da Fazenda dos processos de insolvência, que foi um dos objetivos declarados da reforma. Assim, as novas hipóteses de decretação de falência devem ser vistas com naturalidade, uma vez que trazem fechamento lógico ao sistema de insolvência, dentro de um esforço de buscar uma solução ampla e efetiva para o soerguimento das empresas em recuperação judicial, o que exige que também os credores extraconcursais sejam envolvidos no processo. De fato, o legislador verificou que a experiência prática dos 15 anos de vigência da Lei nº 11.101/2005 demonstrou que o afastamento das Fazenda Públicas levava a uma recuperação apenas parcial das empresas em dificuldade, impedindo que os objetivos visados pela LREF fossem verdadeiramente alcançados.

46 SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. Edição do Kindle. Págs. 442-443.

47 BARROS NETO, Geraldo Fonseca de *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.* Rio de Janeiro: Forense, 2021. Págs. 140-141.

Além disso, antes mesmo dessas modificações legislativas, a jurisprudência já havia apontado novas luzes sobre o tema, através do acórdão do TJ/SP comentado neste artigo, admitindo que há sim interesse e legitimidade do Fisco para postular a falência de seus devedores, quando caracterizadas as hipóteses previstas nos incisos II e III, do art. 94, da LREF. Esse também é um importante indicativo de mudança na jurisprudência então vigente – cujos desdobramentos e confirmação ainda é necessário acompanhar -, pois permite a Fazenda Pública instaurar o concurso de credores e garantir a observância do princípio do *par conditio creditorium*, o que é de interesse de todo o mercado, quando verificada a situação de insolvabilidade de determinado agente econômico[48].

Todas essas mudanças vêm em um momento de maior colaboração na relação Fisco-contribuinte, em que a busca pela consensualidade se mostra um norte a ser perseguido pelas partes. Assim, é certo que não pode o pedido de falência ser visto pelas Fazendas Públicas como passo natural de um processo de cobrança. Pelo contrário, é uma medida extraordinária, que deve ser buscada apenas quando a situação concreta demonstre que é necessária a liquidação daquele contribuinte e a execução coletiva de seus bens.

Disso decorre que são apenas situações extremas que vão justificar esse pedido de falência (como aquela encontrada no citado caso julgado pelo TJ/SP), quando o próprio devedor não coopere com a Fazenda, nem demonstre qualquer interesse nessa cooperação (seja, inclusive, para discutir a dívida), e pratique atos que demonstrem que não está mais cumprindo sua função social (o que, não custa lembrar, envolve o pagamento de tributos).

48 "Há, também, uma perspectiva econômica relevante: o procedimento de falência busca eliminar do mercado o agente econômico inviável, fornecer proteção aos credores – por meio da melhor repartição possível do patrimônio do falido, que, na grande maioria das vezes, não é suficiente para atender a todos – e tutelar o crédito, indispensável para uma economia de mercado".
SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na lei 11.101/2005.* Almedina Brasil. Edição do Kindle. Pág. 1.381.

Portanto, concluímos que tanto o legislador, quanto o TJ/SP, andaram bem em promover a legitimidade da Fazenda Pública para requerer a falência de seus devedores.

5. BIBLIOGRAFIA

BARROS NETO, Geraldo Fonseca de. *Reforma da Lei de Recuperação Judicial e Falência: comentada e comparada.* Rio de Janeiro: Forense, 2021.

CAMPINHO, Sérgio. *Falências e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

CANDELARIO MACÍAS, Maria Isabel., 1999. *El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales*. Granada: Editorial Comares

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas* [livro eletrônico] / 5. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*, volume 3.13. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

DE SOUSA, Thiago Morelli Rodrigues. Do pedido de falência pelo credor público. *Fazenda pública na recuperação judicial e falência* / Célio do Prado Guimarães Filho ... [et al.]; coordenado por Daniele de Lucena Zanforlin Coutinho [et al]. Rio de Janeiro: Forense, 2022. Pág. 117-132.

FRANCO, Vera Helena de Mello. Comentários ao art. 94. In: SOUZA JR., Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005.* 2 ed. São Paulo/SP: Revista dos Tribunais, 2007.

FRANCO, Vera Helena de Mello. Comentários ao art. 97. In: SOUZA JR., Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005.* 2 ed. São Paulo/SP: Revista dos Tribunais, 2007.

GARDINO, Adriana Valéria Pugliesi. *A falência e a preservação da empresa: compatibilidade?* Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. 2012. Disponível em https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-19022013-102050/publico/Adriana_Valeria_P_Gardino_integral.pdf

JUNKERT, Carine; LAUER, Marcello. Transação tributária e o princípio da preservação da empresa. In: *Temas de Direito de Insolvência Fundamentos, Práticas e Consequências*. Coordenadores: Carlos Eduardo Quadros Domingos e Carlos Alberto Farracha de Castro. OAB/PR. Pág. 104-125.

MELO, Cinira Gomes Lima. *O plano de recuperação judicial como negócio jurídico plurilateral: a análise da existência, da validade e da eficácia.* Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. 2016. Disponível em https://sapientia.pucsp.br/handle/handle/18758.

MENDES, Thayana Felix; BRIGIDO, Thiago Cioccari. Legitimidade da fazenda pública para postular a falência do devedor tributário: a função social da empresa e o interesse jurídico no par conditio creditorium. *Revista da PGFN,* ano II, número 3, 2012.

MOREIRA, Pedro Ivo Lins. A exigência de regularidade fiscal para fins de concessão da recuperação judicial à luz da hermenêutica constitucional e do princípio da preservação da empresa. In: *Temas de Direito de Insolvência Fundamentos, Práticas e Consequências.* Coordenadores: Carlos Eduardo Quadros Domingos e Carlos Alberto Farracha de Castro. OAB/PR. Pág. 336-337.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários ao art. 57. In: SOUZA JR., Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005.* 2 ed. São Paulo/SP: Revista dos Tribunais, 2007.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Falimentar*, volume I. 17ª ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência*. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SALOMÃO, Luis Felipe. SANTOS, Paulo Penalva. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: Teoria e prática na lei 11.101/2005.* Almedina Brasil. Edição do Kindle. TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís; ZANFORLIN, Daniele L. A superação do dualismo entre o crédito tributário e a recuperação judicial. *Jota*, 16 out. 2020.

TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. Parcelamento e transação tributária para empresas em recuperação judicial. *Jota*, Jota, 01 mar. 2021. TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. Parcelamento e transação tributária para empresas em Recuperação Judicial - parte 2. *Jota*, 08 mar. 2021

TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. Instrumentos para regularização do passivo fiscal. *Fazenda pública na recuperação judicial e falência* / Célio do Prado Guimarães Filho coordenado por Daniele de Lucena Zanforlin Coutinho [et al]. Rio de Janeiro: Forense, 2022. Pág. 31-54.

ZANFORLIN, Daniele L.; TEIXEIRA GONÇALVES, Gabriel Augusto Luís. O Crédito Tributários e as Recuperações Judiciais. R*evista Trimestral do PJT*, p. 60 - 75, 13 jun. 2021.

WARREN, Elizabeth (1987). Bankruptcy Policy, *University of Chicago Law Review*: Vol. 54: Iss. 3, Article 1.

WARREN, Elizabeth (1993). Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World, *Michigan Law Review*, Volume 92, Issue 2.