

---

## VEDAÇÃO À ANÁLISE DE MÉRITO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: O PAMPRINCIPIOLOGISMO NA APLICAÇÃO DO *CRAM DOWN*

### *PROHIBITION OF MERIT ANALYSIS IN JUDICIAL RECOVERY: THE PAMPRINCIPIOLOGISM IN CRAM DOWN'S APPLICATION*

**MARCIA CARLA PEREIRA RIBEIRO**

Pós-Doutora pela Universidade de Lisboa e pela Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, Doutora e Mestre em Direito das Relações Sociais pela Universidade Federal do Paraná. Professora Titular da Pontifícia Universidade Católica do Paraná e Professora Associada da Universidade Federal do Paraná. Arbitra da Câmara de Arbitragem da Associação Comercial do Paraná e da Câmara de Arbitragem da Federação das Indústrias do Paraná. Ex-Procuradora Geral do Estado do Paraná. Advogada. mcarlaribeiro@uol.com.br.

**GABRIEL ABREU DA SILVEIRA**

Mestrando em Economia pela Universidade Federal do Paraná, Especialista em Direito Empresarial pela Academia Brasileira de Direito Constitucional e Bacharel em Direito pela Universidade Federal do Paraná. Advogado. silveira.abreu@gmail.com.

#### RESUMO

**Objetivo:** O artigo busca analisar a atuação do juiz na concessão da recuperação judicial mediante *cram down* pela aplicação dos princípios legais, considerada a parcialidade da assembleia de credores na decisão.

**Metodologia:** Por meio de pesquisas bibliográficas e decisões judiciais, utiliza-se a abordagem dedutiva com objetivo descritivo.

**Resultados:** A utilização de base principiológica na fundamentação de decisões que concedem a recuperação judicial mediante *cram down* demanda a análise de mérito



---

por parte dos magistrados, o que é vedado. Considerando que é competência da assembleia de credores a aprovação da proposta, é imprescindível que se apresente um plano capaz de demonstrar sua eficiência. Para isso, sugere-se a adoção de elementos objetivos no plano de recuperação judicial para convencimento de sua viabilidade econômico-financeira.

**Contribuições:** O estudo auxilia a compreensão dos limites impostos aos juízes no processo de recuperação judicial e da relevância da autonomia privada diante da comunhão de interesses.

**Palavras-Chave:** Recuperação judicial; plano de recuperação judicial; viabilidade econômica; cram down; pamprincipiologismo.

## ABSTRACT

**Objective:** The article aims to analyze the judge's performance in granting judicial recovery through cram down by the application of legal principles, considered the partiality of the creditors' meeting in the decision.

**Methodology:** Through bibliographic research and judicial decisions, a deductive approach was used with a descriptive objective.

**Results:** The use of principiological basis in the grounds of decisions that grant judicial recovery through cram down requires merit analysis by magistrates, which is prohibited. Considering that the proposal approval is a creditors meeting's competence, it is essential to present a plan capable of demonstrating its efficiency. To that end, it is suggested the adoption of objective elements in the judicial recovery plan to convince its economic and financial viability.

**Contributions:** The study helps to understand the limits imposed on judges in the judicial recovery procedure and the relevance of private autonomy considering the multiple interests.

**Keywords:** judicial recovery; judicial recovery plan; economic viability; cram down; pamprincipiologism.

## INTRODUÇÃO

A recuperação judicial se pauta na ideia de solidarização do prejuízo entre os credores da empresa em crise, na intenção de que o empresário se reorganize



---

economicamente e sua atividade produtiva volte a beneficiar a sociedade por meio da circulação de mercadorias/serviços, arrecadação de tributos e geração de postos de emprego. Desta maneira, é certo dizer que o princípio da preservação da empresa está alinhado com o princípio da sua função social, partindo da concepção da importância da empresa em contextos muito mais abrangentes do que o simples interesse pelo lucro.

Por outro lado, também é verdade que a Lei Falimentar estabelece o objetivo de liquidação eficiente das empresas inviáveis mediante maximização dos ativos.

Nesse ponto, observa-se a preocupação do legislador no que diz respeito à seleção das sociedades empresárias que podem obter o benefício da recuperação judicial. O critério da viabilidade econômica aparece, nessa conjuntura, para servir de baliza prática para a concessão da reorganização ou para a decretação da falência do empresário devedor.

Para isso, em termos legais, é necessária a elaboração de um plano a ser apresentado para os credores da sociedade em dificuldade, cabendo à assembleia geral de credores a principal decisão do processo recuperacional (aprovação do plano) e, ao juiz, a homologação dessa decisão. Isso quer dizer, portanto, que a Lei Falimentar conferiu autonomia aos credores para decidirem o futuro de seu devedor. Caso a assembleia entenda pela viabilidade econômica, o plano de recuperação judicial apresentado passa a valer e a sociedade empresária mantém sua atividade produtiva em funcionamento. Não acontecendo isso, será decretada a falência do devedor empresário.

Ocorre que, preocupados com injustiças, não são poucos os juízes que passam por cima da decisão dos credores para conceder a recuperação judicial à empresa em crise econômico-financeira. Entre as diversas fundamentações, utilizam-se da base principiológica da lei para demonstrar que a decisão assemblear não deve prosperar no caso concreto.

Dito isso, busca-se examinar a possibilidade de o juiz se utilizar do ideal da Lei Falimentar para subverter a decisão da assembleia.



---

## 2 PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Devido à necessidade de se substituir a concordata, a Lei nº 11.101/2005 instituiu a recuperação judicial como mecanismo capaz de contemplar a noção contemporânea de função social da empresa.

A recuperação judicial parte da importância da empresa no contexto socioeconômico do país para tentar preservá-la com o mínimo de prejuízo possível aos seus credores. Entende-se que há uma ponderação de valores a serem protegidos, de modo que, se provado que a sociedade em dificuldade pode voltar a cumprir suas funções, o benefício pode ser concedido. Em última análise, o foco do sistema é a proteção jurídica de todo o mercado e não somente a proteção do interesse individual do devedor. Parte-se do princípio de que uma Lei Falimentar eficiente deve ofertar meios para que se examine a viabilidade do projeto de reorganização apresentado pelo devedor empresário.

Seguindo essa linha de raciocínio, Manoel Justino Bezerra Filho (2005, p. 130) expõe que a aplicação imperativa da recuperação judicial se fundamenta na "preservação da empresa economicamente viável", motivo pelo qual as empresas imersas em crises de naturezas insuperáveis, isto é, empresas inviáveis, devem ter suas falências decretadas para que não perturbem o bom andamento das relações econômicas do mercado.

Sendo assim, a análise de viabilidade econômica da empresa é imprescindível, já que a recuperação parte da solidarização de prejuízo em proveito dos benefícios atrelados à atividade produtiva.

O sistema previsto na Lei Falimentar atribui à assembleia de credores a legitimidade para definir o futuro do devedor, de forma a balancear a imputação do prejuízo distribuído pelo inadimplemento das obrigações. A intenção é que exista uma concordância daqueles que são os maiores afetados pelo procedimento, mediante quóruns de aprovação pré-estabelecidos.

Há, contudo, situações nas quais pode surgir dúvida no que refere à parcialidade daqueles incumbidos de julgar a concessão da recuperação judicial à



---

sociedade empresária em crise. É nesse sentido que foram delimitados alguns parâmetros para a decisão da assembleia de credores. Para a concessão da recuperação judicial, o empresário deve apresentar um plano pelo qual levará suas propostas de reorganização aos seus credores, explicitando, com detalhes, os meios que pretende utilizar para se restabelecer economicamente.

O empresário, na elaboração do plano, deve realizar uma análise da empresa que considere, além de outros elementos, sua inserção no mercado e o ramo da atividade desenvolvida. Há a obrigação de detalhamento de todas as medidas necessárias para que se busque a continuação de sua atividade produtiva. Com efeito, é interessante que se note inexistirem parâmetros rígidos no que envolve as concessões mútuas contidas no plano de recuperação, situação que implica dizer que o conteúdo da proposta está atrelado às possibilidades e também aos interesses das partes envolvidas.<sup>1</sup>

Como exigências, o plano deve conter a discriminação pormenorizada dos meios empregados na recuperação, com base no rol exemplificativo do art. 50 da lei, a demonstração de sua viabilidade econômica e o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor.

Sem prejuízo, ainda que não haja taxatividade no rol, quando se exige a discriminação pormenorizada dos meios empregados na recuperação é importante que se esteja familiarizado com as operações sugeridas. Nesse sentido, as medidas de recuperação elencadas pela Lei Falimentar podem ser divididas em quatro categorias distintas: de natureza obrigacional, societária, de modificação do controle e de titularidade.

Como medidas de natureza obrigacional, enquadram-se: (i) concessão de prazos e condições especiais de pagamento; (vii) trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados ou terceiros; (viii) redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva; (ix) dação em pagamento ou novação de

---

<sup>1</sup> Convencer os credores para que deliberem de forma cooperativa é a maior dificuldade do devedor na elaboração do plano de recuperação judicial. Isto, pois preservando seu interesse individual, o plano apenas será aprovado se os credores admitirem que a aprovação do plano será de fato mais vantajosa do que a falência (ESPÍNDOLA, 2010, p. 69).



---

dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro; (xi) venda parcial dos bens; (xii) equalização dos encargos financeiros a partir da distribuição do pedido de recuperação judicial. Como medidas de natureza societária, enquadram-se: (ii) cisão, incorporação, fusão ou transformação da sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios; (vi) aumento do capital social; (xv) emissão de debêntures, no caso de sociedade anônima. Como medidas de modificação do controle e administração, enquadram-se: (iii) alteração do controle societário; (iv) substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos; (v) concessão aos credores de direito de eleição de administradores e poder de veto sobre determinadas matérias; (xiv) administração compartilhada. Por fim, como medidas de modificação de titularidade, enquadram-se: (x) constituição de sociedade de credores; (xiii) usufruto da empresa; (xvi) constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.

De todo modo, de acordo com o já antecipado, não se trata de rol taxativo e as previsões do plano de recuperação poderão inovar em relação às hipóteses sugeridas pela lei, observando o esforço do devedor empresário na busca de soluções criativas. Nesse sentido, “não se poderia supor que um pacote estanque e pré-estabelecido de providências fosse suficiente ou adequado para a recuperação do empresário em crise”, sendo absolutamente comum que o devedor adote várias estratégias de forma concomitante (BERTOLDI; RIBEIRO, 2013, p. 570).

Na sequência, é publicado edital que contém aviso aos credores sobre o recebimento do plano de recuperação e que fixa o prazo para a manifestação de eventuais objeções. Havendo objeção, o que geralmente é o caso, o juiz do processo deve convocar a assembleia de credores para que se inicie uma deliberação sobre o plano de recuperação judicial. Logo, não cabe ao magistrado apreciar uma objeção oposta ao plano de recuperação apresentado pelo devedor empresário, devendo, por outro lado, simplesmente convocar a assembleia geral de credores (COELHO, 2013, p. 151).



---

Em deliberação assemblear, os credores votarão pela aprovação ou reprovação do plano de recuperação judicial, com especial atenção no que se refere à viabilidade econômica do plano apresentado. Atendidas as normas de aprovação, caberá ao magistrado homologar a decisão dos credores. De outro vértice, em caso de reprovação sem constatação de ilegalidade, a lei determina que o magistrado deve decretar a falência do devedor empresário.

Para fins de votação, os credores da sociedade são divididos em quatro categorias distintas: (i) titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes do trabalho, (ii) titulares de créditos com garantia real, (iii) titulares de créditos quirografários e (iv) titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

Como critério dessa votação, todas as classes de credores precisam aprovar o plano apresentado para que seja concedida a recuperação judicial. Os titulares de créditos com garantia real e os titulares de créditos quirografários devem aprovar a proposta do devedor pela maioria do valor total dos créditos presentes, além de, cumulativamente, atingir a maioria simples dos credores em assembleia. Os titulares de créditos trabalhistas e titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte, por outro lado, devem aprovar o plano de recuperação judicial apenas pela maioria simples dos presentes.<sup>2</sup>

Não sendo o plano aprovado, a Lei Falimentar ainda estabeleceu um quórum supletivo para abordar o tema. Trata-se da concessão do *cram down*, em sua dimensão menor, previsto no Brasil por meio de um dispositivo definido, qual seja o art. 58, § 1º, da Lei nº 11.101/2005 (TOKARS, 2010). Para isso, além de não conter tratamento diferenciado em relação à classe que o houver rejeitado, o plano precisa ter obtido simultaneamente: o voto favorável de credores que representem

---

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



---

mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, a aprovação de duas das classes ou, caso haja apenas duas classes votantes, a aprovação de pelo menos uma delas e, na classe que houver rejeitado, o voto favorável de mais de um terço dos credores.

Sem prejuízo do quórum utilizado, fato é que, para que o plano de recuperação judicial seja devidamente aprovado, o devedor empresário precisará persuadir os seus credores de modo a demonstrar as vantagens práticas da sua manutenção no mercado. Essa necessidade, como também é natural, decorre da tensão entre o interesse individual do credor em receber seu crédito e o interesse coletivo de preservação da empresa economicamente viável.

### 3 AUTONOMIA PRIVADA X PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Diferentemente do que acontecia na concordata, a Lei nº 11.101/2005, quando instituiu a recuperação judicial como o principal instrumento jurídico para a reorganização econômica da empresa em dificuldade, conferiu aos credores papel substantivo na aprovação do plano apresentado pelo empresário. Como a rejeição do plano de recuperação implica a falência do devedor, é certo concluir que os maiores atingidos pelo inadimplemento das obrigações da sociedade são os principais responsáveis pelo seu destino.<sup>3</sup>

Considerando o poder de decisão concedido pela lei, cumpre trazer à tona a extrema delicadeza da posição dos credores no processo recuperacional. Vale dizer, com fundamento na preservação da empresa, cada credor deve votar em atenção à coletividade, mas, como é óbvio, também não pode deixar de buscar a satisfação do seu crédito, sob pena de inviabilizar seu próprio negócio. Por isso, o poder de decisão de um agente parcial acaba suscitando questionamentos no que tange à

---

<sup>3</sup> “Ao contrário do Decreto-Lei nº 7.661/1945, que tinha a concordata como um favor legal concedido independentemente de anuência dos credores, a Lei nº 11.101/2005 fortaleceu o poder dos credores em moldes similares ao que já ocorria nas legislações brasileiras entre os anos de 1850 e 1945. Desta forma, a recuperação judicial não terá êxito sem apoio dos credores na forma estabelecida nos seus arts. 35 a 46 e 58, onde se verificam requisitos específicos de votação, inclusive para a aprovação do plano de recuperação judicial” (ESTEVEZ, 2010, p. 42).



---

legitimidade do voto, razão pela qual é imprescindível que se analise melhor sua situação frente à deliberação assemblear.

Inicialmente, é importante entender que a recuperação judicial é uma medida extremamente perigosa em termos de estabilização dos contratos.

No processo recuperacional, há uma evidente relativização do princípio clássico *pacta sunt servanda*, com a potencial derrogação parcial das obrigações assumidas contratualmente. Trata-se, sem dúvidas, de uma situação ingrata que gera um ambiente de incerteza no mercado.<sup>4</sup>

Dentro de um Estado que tem como princípio regente a livre iniciativa, é imprescindível que os indivíduos tenham autonomia para firmarem os contratos que assim desejarem. Como consequência, porém, essa autonomia deve estar atrelada à responsabilidade inerente a cada obrigação assumida. Em outras palavras, uma vez que o devedor assumiu obrigações que não foi capaz de cumprir, precisa arcar com as consequências de seu inadimplemento. Sendo assim, se se tivesse por base uma concepção estritamente liberal, seria inevitável que o devedor estivesse vinculado a qualquer decisão proferida em assembleia geral de credores, ainda que visivelmente desproporcional. Cada credor teria apenas por fundamento seu próprio interesse, motivo pelo qual a vontade coletiva do órgão seria tão somente a soma das vontades individuais dos credores.

Entretanto, como é disposta pela Lei Falimentar, a recuperação judicial depende de uma visão muito mais ampla do que apenas a soma dos interesses particulares dos credores. Trata-se de uma preocupação que leva em conta os interesses dispersos na sociedade humana e não como uma simples confluência dos interesses particulares.

De toda sorte, nada obstante tratar-se de uma deliberação que deve ser pautada por uma perspectiva de solidariedade, com fundamento no interesse coletivo, a decisão assemblear não deixa de ser, na prática, proferida pela comunhão de interesses diferentes dos credores. Eles podem ostentar diferentes

---

<sup>4</sup> Nesse sentido, de modo algum o Estado pode ser conivente com o descumprimento de obrigações particulares firmadas entre as partes. Sendo o ordenamento jurídico excessivamente tolerante com o inadimplemento contratual, instaurar-se-ia uma situação de insegurança e instabilidade nas relações privadas do país (FONSECA; KÖHLER, 2005, p. 17).



---

interesses e, na composição do quórum de aprovação, têm a potencialidade de rejeitar planos bons e aprovar planos menos adequados.<sup>5-6</sup>

Vale acrescentar, aliás, que a lei não tem como intuito o assistencialismo para as empresas insolventes e a função social da empresa só é de fato preenchida se ela tiver a potencialidade de retomar o seu equilíbrio. Daí se conclui que o plano de recuperação precisa demonstrar de forma clara para os credores a vantagem da concessão e a viabilidade de concretização. Com efeito, uma vez que o intuito da Lei Falimentar não é que a recuperação judicial sirva como uma espécie de triagem de viabilidade empresarial, o empresário deve apresentar um plano que seja condizente com tal excepcionalidade.<sup>7</sup>

Sendo assim, o verdadeiro problema se dá no momento específico em que o interesse individual esbarra com o interesse coletivo.

No caso de empresa viável, busca-se compreender se o voto do credor, com o único objetivo de fazer prevalecer seu interesse individual, seria ou não seria considerado exercício regular de direito.

De acordo com o art. 187 do Código Civil, “comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim

---

<sup>5</sup> Contrariamente à intenção da Lei Falimentar, Milton Barossi-Filho (2005, p. 238) defende que as estratégias utilizadas pelos agentes econômicos nem sempre conduzem à obtenção do benefício máximo para a sociedade em geral. Baseado na Teoria dos Jogos, o autor explica que há dominância das estratégias de falência no processo recuperacional, visto que, além da heterogeneidade das preferências na composição dos subgrupos da assembleia sugerir interferência no voto, as empresas realmente recuperáveis economicamente dificilmente utilizarão a recuperação judicial sem antes tentar recorrer à recomposição dos ativos com a sucessiva distribuição dos riscos para controladas e coligadas.

<sup>6</sup> Nessa linha, assinala Fábio Ulhoa Coelho (2013, p. 137): “Na recuperação judicial, cada classe de credores deve arcar com parcela do prejuízo que lhes é imposto forçosamente, para que se criem as condições para o reerguimento da empresa. Em que medida se pode distribuir com justiça o prejuízo entre as classes é assunto em que os interesses dos credores certamente divergem. Todos os credores têm interesse em que o devedor se recupere e pague suas dívidas, mas cada um quer empurrar para os demais a conta da recuperação judicial. No emaranhado dessa complexa trama de interesses, por vezes é preciso identificar a solução que melhor atende ao conjunto de credores”.

<sup>7</sup> Dispõe Rachel Sztajn (2007, p. 223) que a função social só será preenchida se a empresa for lucrativa, para o que deve ser eficiente: “eficiência, nesse caso, não é apenas produzir efeitos previstos, mas é cumprir a função despendendo pouco ou nenhum esforço; significa operar eficientemente no plano econômico, produzir rendimento, exercer a atividade de forma a obter os melhores resultados. Se deixar de observar a regra de eficiência, meta-jurídica, dificilmente, atuando em mercados competitivos, alguma empresa sobreviverá. Esquemas assistencialistas não são eficientes na condução da atividade empresarial, razão pela qual não pode influir, diante de crise, na sua recuperação”.



---

econômico ou social, pela boa-fé ou pelos costumes”. Ou seja, no contexto sugerido, o credor que exceder manifestamente os limites impostos pelo fim econômico e social do voto na recuperação judicial, pela boa-fé ou pelos costumes estará exercendo seu direito de voto de maneira abusiva.

Veja-se, contudo, que trata-se de uma definição legal genérica.

Sobre o assunto, Gabriel Saad Kik Buschinelli (2013, p. 39) apresenta três perspectivas não excludentes entre si para delinear os limites do exercício regular do direito de voto na assembleia geral de credores.

Em primeiro lugar, como é decorrência da própria lei, o autor trata do direito como poder funcional norteado pela preservação da empresa em crise e promoção de sua função social, concluindo que os tribunais não detêm a competência para determinar o que de fato é voto em respeito à função social. Como segundo limite, o empresarialista inclui o direito de voto limitado pela boa-fé em relação ao devedor, o qual, ainda que não fundamente um dever de concordar com o plano, impõe deveres laterais de informação e consideração. Finalmente, como último limite para o exercício regular do voto na assembleia, Buschinelli aborda o direito de voto limitado pelo dever de lealdade entre os credores, limite que, segundo o autor, não impede concluir que cada votante precise decifrar um suposto interesse comum para que possa exprimir seu direito de voto.

Em outras palavras, esse entendimento indica que deve haver liberdade para que os credores decidam a respeito da viabilidade, mediante análise do plano de recuperação, sem que isso signifique abuso de direito. O voto exercido com base no interesse próprio não se enquadraria como voto eivado de deslealdade, como seria, por exemplo, o exercício de voto mediante contraprestação, a venda de voto e a celebração de contrato preliminar entre devedor e credor.<sup>8</sup>

Com efeito, visto que não existem critérios objetivos para que os credores analisem o plano de recuperação, é de se concluir pela impossibilidade fática de se chegar a um consenso do que seria interesse comum. Nesse sentido, então, a

---

<sup>8</sup> Em decisão, Tasso Duarte de Melo explicita: “Registra-se que a ausência de justificativa para a rejeição do plano [...] por si só, não caracteriza abuso do direito de voto. O credor regularmente habilitado, qualquer que seja o valor do seu crédito, tem a liberdade de aprovar ou rejeitar a proposta”. (TJSP, 2015)



---

discussão a respeito da vinculação do voto do credor ao interesse comum/coletivo acaba ficando prejudicada. Conseqüentemente, sem que haja fundamentação do magistrado sobre a viabilidade econômica, a ausência de preocupação social não pode ser levantada para obstar a decisão dos credores. Isso porque seria plenamente possível, por exemplo, que um credor majoritário vote contra a concessão da recuperação judicial do devedor justamente com base na perspectiva de liquidação eficiente das empresas inviáveis, por meio da falência, voto que seria um demonstrativo de preocupação social.

Desta forma, há se levar em consideração que o interesse coletivo não pode se sobrepor à viabilidade econômica, a qual, por sua vez, é analisada de acordo com a subjetividade de cada credor.

#### **4 O USO DO PAMPRINCIPIOLOGISMO COMO RESPOSTA À SOBERANIA DA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDITORES**

Como inovação do sistema, o art. 35, I, a, da Lei nº 11.101/2005 prevê como atribuição da assembleia de credores a “aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor”. Logo, com a superação da concordata, o poder de decisão a respeito da concessão do benefício sai das mãos do juiz e vai parar nas mãos dos credores. Inclusive, nota-se que a lei confere a atribuição em tom de exclusividade, motivo pelo qual não é estranho que o órgão dos credores seja classificado como soberano, delimitando também o papel do juiz no processo recuperacional (AYOUB; CAVALLI, 2013, p. 252).

Todavia, convém explicitar que a categorização da assembleia de credores como soberana não é o mesmo que dizer que toda decisão proferida pelo órgão se mostra plenamente vinculante, posto que o compromisso com a legalidade se mantém intocado.<sup>9-10</sup>

---

<sup>9</sup> Nesse sentido, o Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (2012) garante que “incide-se em grave equívoco quando se afirma, de forma



---

Por consequência, o controle judicial de legalidade do plano de recuperação é plenamente factível para garantir que os objetivos traçados pela Lei Falimentar sejam concretizados. Nessa linha de raciocínio, o Informativo de Jurisprudência nº 498 do Superior Tribunal de Justiça garante que o juiz deve controlar as exigências formais atinentes a prazos, documentos a serem apresentados, normas de convocação, quóruns de instauração e deliberação.<sup>11</sup>

De todo modo, além dessa legalidade formal, fala-se de controle de legalidade material em se tratando da necessidade de se conter eventuais abusos de direito de voto por parte dos credores.<sup>12</sup>

Entretanto, conforme ponderado, a decisão dos credores na assembleia é evitada de subjetividades, não podendo o juiz se imiscuir no mérito a partir do exame da viabilidade econômica da empresa. Por sua vez, a aferição da regularidade do exercício do direito de voto fica de fato limitada, devendo o magistrado apresentar fundamentação substancial com provas categóricas e explícitas no processo para promover a desclassificação. É dizer, ainda que se compreenda o princípio da preservação da empresa como vinculante no momento em que a empresa se comprova realmente viável, não se pode ignorar a subjetividade dos credores no exame de viabilidade econômica. Por ser assim, a desclassificação de voto por abuso de direito é possível, porém encontra dificuldade em função do fundamento

---

singela e como se fosse um valor absoluto, a soberania da assembleia-geral de credores, pois, como ensinaram Sócrates e Platão, as leis é que são soberanas, não os homens”.

<sup>10</sup> Diferentemente da realidade moderna, o Estado Democrático de Direito não admite concentração de poderes nas mãos de uma pessoa só e tampouco enxerga divindade nas decisões tomadas pelos governantes. Muito pelo contrário. Atualmente, a soberania não está mais conectada à percepção do monarca como figura personificada do Estado, e sim, com outra concepção, tem fundamento no próprio povo inserido no território. Não se entende, assim, que o Estado tem sua soberania limitada, mas se conclui que a soberania é o que o garante como um Estado de Direito. Uma vez que a Constituição é expressão jurídica da soberania desse povo, é válido dizer que nada contrário às suas prescrições pode ser categorizado como exercício dela. Por isso, eventual ação do Estado contrária à lógica constitucional não pode ser vista exercício de soberania, considerando que vai de encontro com o projeto de Estado dado pela própria soberania no ato de seu Poder Constituinte (LIZIERO, 2013, p. 141).

<sup>11</sup> Sobre o assunto, Luiz Roberto Ayoub e Cássio Cavalli (2013, p. 254) entendem que “o juiz deverá controlar a regularidade do procedimento de deliberação assemblear, verificando a regularidade do exercício do direito de voto pelos credores, bem como depurar do plano aprovado as cláusulas que não observem os limites legais”.

<sup>12</sup> De acordo com classificação utilizada por João Moreno Onofre Barcellos (2015, p. 41.), o controle judicial sobre a aprovação do plano de recuperação judicial se divide entre três: controle de legalidade formal, controle de legalidade material e controle de mérito.



---

na apreciação da viabilidade.

Desta maneira, é no conflito específico entre o interesse individual de recebimento de crédito e o interesse coletivo da preservação da empresa economicamente viável que se constata um dos problemas mais sérios gerados pela sistemática falimentar. Embora a assembleia tenha autonomia, não são poucos os que, por meio da ampliação da atuação do juiz, defendem a utilização do princípio da preservação da empresa como fator de limitação de sua soberania.<sup>13</sup>

Tanto é assim que, Ricardo Negrão (2012, p. 218), em alusão ao *cram down* americano, na sua dimensão maior, reputa que a tradição jurídica no Brasil é a livre apreciação da prova, devendo o juiz ter postura ativa no processo recuperacional. Para isso, de acordo com o autor, o magistrado deve se conduzir pelo espírito da função social da empresa preconizado na Constituição Federal e pelos nortes firmados pela lei.

Ocorre, no entanto, que há quem diga que a busca pela preservação da empresa insculpida no dispositivo regente da lei também apresenta como objetivo a preservação de um eficiente mercado de crédito. Essa lógica parte do pressuposto de que os riscos nas operações de financiamento são reduzidos quando se minimizam as perdas dos credores, o que torna, por sua vez, o crédito mais barato. Nesse sentido, preservar uma empresa a qualquer custo é entregar a conta aos credores, os quais, por óbvio, vão embutir o risco no fornecimento do crédito a empresas economicamente viáveis. Quando isso acontece, é inevitável que haja o comprometimento da sua lucratividade, função social e o funcionamento mais eficiente do mercado. Daí porque “tutelar os interesses dos credores em um processo recuperatório é preservar a eficiência do mercado de crédito, facilitar a

---

<sup>13</sup> O voto do Desembargador Romeu Ricupero (TJSP, 2009) confirma o uso da função social da empresa em detrimento dos termos legais: “Não se pode admitir validade à rejeição de plano por credor único em determinada classe, apesar dos critérios limitados da *cramdown* brasileira, sob pena de configurar-se abuso no exercício do direito de votar o plano na assembléia-geral sempre que o credor privilegiasse posições excessivamente individualistas, em detrimento dos demais interesses em jogo [...] não tendo a Lei nº 11.101/2005 previsto hipótese de credor único em determinada classe, penso que o juiz não está impedido de aplicar o princípio maior previsto no art. 47, 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”.



---

obtenção desse essencial fator de produção às empresas e, por fim, zelar pela preservação dela e sua função social” (PIMENTA, 2013, p. 133).

Sendo assim, embora muito se fale em função social da empresa no sentido de legitimar a homologação de um plano recuperacional previamente rejeitado pela assembleia de credores, o referido princípio engloba várias facetas, como, a título de exemplo, a liquidação eficiente da empresa inviável em termos econômicos e a manutenção do mercado de crédito. Por isso, de acordo com o que defende Daniel J. P. de C. Salles (2014, p. 235), o espírito da função social da empresa não pode ser levantado para obstar a incidência de normas jurídicas expressas, sob pena de incidir no fenômeno do pamprincipiologismo<sup>14</sup>:

A função social ou o princípio da preservação da empresa também não podem ser utilizados como argumentos válidos para afastar a legítima manifestação de vontade dos credores. Tal situação corresponderia a um recurso ao gênero do discurso epidíctico, no qual se evocam valores em si, incontestes em abstrato, para justificar uma determinada tese no caso concreto. Reputar interesse legítimo do credor em não aprovar o plano como uma conduta abusiva equivaleria inserir no âmbito do Direito Empresarial o fenômeno do pamprincipiologismo, refutado tão veementemente por, entre outros, Lênio Streck, que o classifica como a utilização de “princípios que não passam de álibis teóricos, despídos de normatividade”. Ao fim, restaria solapada ilicitamente a autonomia privada para fazer valer a vontade do julgador, tal qual ocorria (ilicitamente, naquela época) no regime de 1945.

Inclusive, com a alteração da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro, ocorrida em 2018, a utilização pelo julgador de princípios gerais, sem a análise de suas consequências, passou a ser considerada como ilegal.<sup>15</sup>

De todo modo, a utilização do princípio regente para fundamentar decisões judiciais esbarra na vedação à análise do mérito. Ora, por mais intuitivo que seja o

---

<sup>14</sup> Há, ainda, quem fale em “principiachismo” para explicar o uso inapropriado dos princípios regentes do ordenamento. Sua denominação parte do uso expansivo da retórica dos princípios na fundamentação de decisões judiciais, como, por exemplo, o mau uso do princípio da dignidade da pessoa humana para justificar qualquer decisão em qualquer circunstância, o que livra o julgador do ônus de enfrentar questões fática ou moralmente complexas (WANG, 2018).

<sup>15</sup> Art. 20, LINDB. Nas esferas administrativa, controladora e judicial, não se decidirá com base em valores jurídicos abstratos sem que sejam consideradas as consequências práticas da decisão. Parágrafo único. A motivação demonstrará a necessidade e a adequação da medida imposta ou da invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, inclusive em face das possíveis alternativas.



---

magistrado, só se pode propor a manutenção da empresa com base num princípio se a decisão tiver passado pelo exame de viabilidade econômica. Caso contrário, a decisão judicial revestir-se-ia apenas de uma forma de controle do poder excessivo de um credor específico sem, no entanto, apresentar uma justificativa válida para sua conduta supostamente contrária ao interesse coletivo. Nesse sentido, vale esclarecer que o reputado poder excessivo está intimamente relacionado ao grau de exposição desse credor específico que está se sujeitando à deliberação. O credor majoritário é aquele que despendeu capital mais significativo e que será afetado em maior grau com a inadimplência transitória do devedor, motivo pelo qual a referida conjuntura deve ser encarada como uma opção do legislador.

Com efeito, a jurisprudência tem confirmado que o controle de mérito do plano de recuperação judicial não é competência do juiz.<sup>16-17</sup>

Nessa toada, o Informativo de Jurisprudência nº 549 do Superior Tribunal de Justiça solidifica que “projeções de sucesso da empreitada e os diversos graus de tolerância obrigacional recíproca estabelecida entre credores e devedor não são questões propriamente jurídicas, devendo, pois, acomodar-se na seara negocial da recuperação judicial”.

Para alguns autores, a única possibilidade de se admitir o controle do mérito do plano de recuperação estaria condicionada à fixação de parâmetros objetivos para a conclusão acerca da viabilidade empresarial. Ronaldo Vasconcelos (2012, p. 126), por exemplo, defende ser necessário que se possa identificar um excedente de valor resultante da continuidade da empresa. Para isso, sugere a estipulação de preços de reserva mínimo e máximo para cada sujeito do processo recuperacional, definindo os limites que todos os presentes estão dispostos a conceder. Nesse viés, Fábio Ulhoa Coelho (2013, p. 186) apresenta como critérios de viabilidade

---

<sup>16</sup> "Em relação à proposta do plano de recuperação propriamente dita, a assembleia-geral é soberana, não podendo o Juiz, nem o Ministério Público, imiscuir-se no mérito do plano, em sua viabilidade econômico-financeira. Esse o entendimento pacífico desta Câmara, devendo tal matéria ser solucionada pelos credores, em assembleia, e jamais pelo Juiz, que não tem o direito, na nova Lei, de deixar de homologar o plano aprovado pelos credores, sobretudo e unicamente sob o argumento de que o mesmo é inviável" (TJSP, 2011).

<sup>17</sup> Na fundamentação das decisões judiciais, é comum o apelo ao Enunciado nº 46 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal.



---

econômica da empresa vetores como a importância social, a mão de obra e tecnologia empregadas, o volume do ativo e passivo, o tempo de existência da empresa e seu porte econômico.

Em que pese tais posicionamentos, defende-se que o engessamento da deliberação tende a solapar a soberania da assembleia.

Fato é que o referido instrumento de reorganização empresarial foi insculpido dentro de uma lógica de ponderação da solidarização forçada do prejuízo justamente em razão da necessidade de se preservar também as outras relações, como, por exemplo, o mercado de crédito. Não seria razoável vincular a decisão dos credores a um critério específico quando a própria Lei Falimentar lhes concedeu plenos poderes para que, a partir da visão negocial, cada um tenha a oportunidade de se manifestar a respeito da viabilidade do projeto. Por isso, para a aprovação, torna-se imprescindível que o plano seja elaborado com absoluta precisão e buscando se apresentar eficiente em termos econômicos.

Sendo assim, sugere-se a inclusão de parâmetros objetivos de viabilidade empresarial não na fundamentação da decisão judicial, porém no próprio plano. Adotando essa medida, torna-se possível demonstrar a viabilidade empresarial sem que os credores percam sua subjetividade na apreciação e sem que a atuação judicial extrapole as previsões estipuladas em lei.

## **CONCLUSÃO**

Devido à interiorização da importância da empresa no desenvolvimento socioeconômico do país, a recuperação judicial aparece na Lei Falimentar como principal mecanismo para a preservação de sociedades empresárias que atravessam um momento de dificuldade econômico-financeira. Embora haja o inadimplemento das obrigações contraídas, a reorganização é vista como medida possível diante da função da empresa na sociedade civil quando se constata a viabilidade do projeto do empresário devedor.

Na intenção de balancear os efeitos da solidarização forçada do prejuízo, o



---

legislador resolveu atribuir aos próprios credores reunidos em assembleia a decisão a respeito da concessão da recuperação. Desta forma, há uma concordância majoritária daqueles que são os mais afetados pelo instrumento. Todavia, para que as deliberações possam acontecer, o devedor que está requerendo o benefício precisa apresentar um plano que explique detalhadamente os meios que utilizará para tornar sua reestruturação viável.

Entretanto, como se pode imaginar, não são poucos os que criticam o fato de que um agente individualizado possa comprometer a aprovação de um plano que poderia, em tese, reerguer a empresa.

Com essa lógica, alguns juízes que invadem a competência da classe credora para alterar a decisão assemblear valendo-se de uma interpretação com base em princípios, como o da função social da empresa. Inclusive, nesse sentido, há quem defenda que a ideia de livre apreciação da prova é suficiente para que o magistrado possa resolver supostas injustiças geradas pela autonomia privada das partes envolvidas no processo. Ou seja, não se trata do controle de legalidade, mas do controle judicial do mérito das deliberações concernentes à viabilidade do projeto desenhado pelo devedor empresário.

Ocorre que tais entendimentos esbarram no fato de que a viabilidade do plano de reorganização é uma decisão de caráter subjetivo, sendo impossível que se defina com certeza se o voto em questão é de fato descompromissado em relação à coletividade ou se é apenas reflexo da autonomia.

Conclui-se, assim, que o plano de recuperação deve ser produzido com absoluto esmero, sem desatenção às situações individuais de cada credor votante. É imprescindível que haja demonstração inequívoca da sua eficiência para que seus efeitos sejam despendidos com a menor restrição de direitos possível. Para isso, sugere-se a inclusão de fundamentos e critérios objetivos, não na intenção de fundamentar a decisão judicial que subverte a deliberação do conclave, mas para que o plano de recuperação do devedor tenha bases técnicas que promovam a sua aprovação na forma autorizada pela Lei Falimentar.



---

## REFERÊNCIAS

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

BARCELLOS, João Moreno Onofre. **Extensão e fundamentos do controle judicial sobre a aprovação do plano de recuperação empresarial pela assembleia-geral de credores**. 75 f. Monografia de Bacharelado. Curso de Direito. Fundação Getúlio Vargas - Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17266>> Acesso em 25 set. 2017.

BAROSSO-FILHO, Milton. As assembleias de credores e plano de recuperação de empresas: uma visão em teoria dos jogos. In: **Revista de Direito Mercantil: industrial, econômico e financeiro**. São Paulo: Malheiros, 2005.

BERTOLDI, Marcelo M.; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. **Curso Avançado de Direito Comercial**. 7 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Abuso do direito de voto na assembleia geral de credores**. 203 f. Dissertação de Mestrado. Curso de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2013. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-24102016-155244/pt-br.php>> Acesso em 30 ago. 2017.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas**. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

ESPÍNDOLA, Amanda Vilarino. **O abuso do direito de voto na assembleia-geral de credores no processo de recuperação judicial**. 136 f. Dissertação de Mestrado. Curso de Direito. Faculdade de Direito Milton Campos. Nova Lima, 2010. Disponível em: <<http://www.mcampos.br/u/201503/amandavilarinoespindoladoabusodedireitodevoto.pdf>> Acesso em: 25 mai. 2017.

ESTEVEZ, André Fernandes. **Das origens do direito falimentar à Lei nº 11.101/2005**. In: Revista Jurídica Empresarial, v. 3, n. 15, jul./ago. 2010. Porto Alegre: Notadez, 2010.

FONSECA, Humberto Lucena Pereira da.; KÖHLER, Marcos Antônio. A nova Lei de falências e o instituto da recuperação extrajudicial. In: **Textos para discussão 22**. Coordenação de Estudos. Consultoria Legislativa do Senado Federal. Brasília: Senado Federal, 2005.



---

LIZIERO, Leonam Baesso da Silva. **O conceito de soberania no estado contemporâneo e suas implicações na dicotomia entre o direito interno e o direito internacional**. 156 f. Tese de Doutorado. Curso de Direito. Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: <[http://www.bdttd.uerj.br/tde\\_busca/arquivo.php?codArquivo=7102](http://www.bdttd.uerj.br/tde_busca/arquivo.php?codArquivo=7102)> Acesso em 16 set. 2017.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de Empresa: Recuperação de Empresas e Falência**. 7 ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

PIMENTA, Eduardo Goulart. Recuperação judicial de empresas, cramdown e voto abusivo em assembleia geral de credores - Estudo de casos. In: **Revista de Direito Empresarial - RDEmp**. ano 10. n. 1. p. 129-144. jan/abr 2013. Belo Horizonte: Fórum, 2013.

SALLES, Daniel J. P. de C. Controle judicial da homologação do plano de recuperação judicial. In: **Revista de Direito Empresarial - RDEmp**. ano 11. n. 1. p. 219-238, jan/abr 2014. Belo Horizonte: Fórum, 2014.

SZTAJN, Rachel. Comentários ao capítulo III, seção I, da Lei de Recuperação de Empresas e Falência. In: **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei nº 11.101/2005**. Coord. Francisco Satiro de Souza Junior e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: RT, 2007.

TOKARS, Fábio. As limitações de aplicação do “cram down” nas recuperações judiciais brasileiras. In: **JusBrasil**. Disponível em: <<https://por-leitores.jusbrasil.com.br/noticias/2508142/as-limitacoes-de-aplicacao-do-cram-down-nas-recuperacoes-judiciais-brasileiras>> Acesso em: 27 set. 2017.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO. **Agravo de Instrumento nº 0136362-29.2011.8.26.0000**. Câmara Reservada à Falência e Recuperação. Relator: Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças. Diário Oficial de São Paulo. 28 fev. 2012.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO. **Agravo de Instrumento nº 0342925-26.2009.8.26.0000**. Relator: Desembargador Romeu Ricupero. Diário Oficial de São Paulo. 28 ago. 2009

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SÃO PAULO. **Agravo de Instrumento nº 2158969-94.2014.8.26.0000**. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Relator: Desembargador Tasso Duarte de Melo. Diário Oficial de São Paulo. São Paulo, 07 abr. 2015.

VASCONCELOS, Ronaldo. **Princípios processuais da recuperação judicial**. 222 f. Tese de Doutorado. Curso de Direito. Universidade de São Paulo. São Paulo,



2012. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2137/tde-15052013-162049/pt-br.php>> Acesso em 20 ago. 2017.

WANG, Daniel Wei Liang. Entre o consequenciachismo e o principiachismo, fico com a deferência. In: **Jota**. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/entre-o-consequenciachismo-e-o-principiachismo-fico-com-a-deferencia-20092018>> Acesso em 22 set 2018.

