



Centro Universitário de Brasília - UniCEUB
Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS
Curso de Bacharelado em Direito

MATHEUS HENRIQUE VALENTE RIBEIRO DA SILVA

**A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA EM CRISE NO ÂMBITO DO *CRAM DOWN*: Uma
análise dos julgados que (in)deferiram a concessão do plano de recuperação judicial
rejeitado pelos credores**

**BRASÍLIA
2022**

MATHEUS HENRIQUE VALENTE RIBEIRO DA SILVA

A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA EM CRISE NO ÂMBITO DO *CRAM DOWN*: Uma análise dos julgados que (in)deferiram a concessão do plano de recuperação judicial rejeitado pelos credores

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS do Centro Universitário de Brasília (UnICEUB).

Orientadora: Professora-Doutora Karla Margarida Martins Santos

**BRASÍLIA
2022**

MATHEUS HENRIQUE VALENTE RIBEIRO DA SILVA

A PRESERVAÇÃO DA EMPRESA EM CRISE NO ÂMBITO DO *CRAM DOWN*: Uma análise dos julgados que (in)deferiram a concessão do plano de recuperação judicial rejeitado pelos credores

Monografia apresentada como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Sociais - FAJS do Centro Universitário de Brasília (UniCEUB).

Orientadora: Professora-Doutora Karla Margarida Martins Santos

CIDADE, DIA MÊS ANO

BANCA AVALIADORA

Professor(a) Orientador(a)

Professor(a) Avaliador(a)

AGRADECIMENTOS

A primeira pessoa da minha lista a deixar os meus mais sinceros agradecimentos é o meu Pai Marco Antônio, que com o seu nome de Imperador, se tornou o primeiro Pai a conseguir a certificação ISO 9001. Me deu as melhores oportunidades da vida e nunca me cobrou um níquel em troca por isso.

A segunda pessoa da minha lista é a minha Mãe Maclane. Não consigo passar um dia com ela sem cair no *FIGHT*. Mas apesar de todas as brigas e qualquer tipo de desgaste diário que tenho com ela, agradeço a minha Mãe por me preparar diariamente pra vida.

Outra pessoa da minha lista é a minha Irmã Tamiris, que de Padawan passou a ser Mestre Jedi. Apesar do Santo Bullying de cada dia vindo dela, deixo a ela os meus mais sinceros agradecimentos por me responder as minhas perguntas ridículas de ABNT e claro por ter me emprestado o celular dela para digitalizar as minhas peças do estágio obrigatório 😊.

Não posso me esquecer da minha orientadora Karla Margarida. Além dos puxãozinhos de orelhas sutis que levei dela pelos excessos de conectivos em meu trabalho, agradeço a ela pelo seu voto de confiança e, sobretudo, por ter me ajudado a escolher o tema do trabalho com a simples frase de que a monografia é o seu cartão de visita. Pois bem, hoje eu tenho por meio deste trabalho a oportunidade de dizer quem eu realmente sou e do que eu gosto de fazer.

Por fim, presto os meus mais sinceros agradecimentos ao Colossal Matheus Henrique Valente Ribeiro da Silva, que com a sua paciência e coragem, chega ao fim desta jornada com a sensação de missão cumprida!

Matheus.H.Valente

*''Capitalism without bankruptcy is like
Christianity without hell''*

*''Capitalismo sem falência é como
Cristandade sem inferno''*

Frank Borman, Astronauta e Comandante da
Apollo 8, primeira missão espacial a orbitar a
Lua.

RESUMO

A presente monografia tem como objetivo averiguar se o instituto do *Cram Down* tem sido flexibilizado pelo Poder Judiciário brasileiro ou se a sua aplicação tem sido limitada nos moldes do Art.58, §§ 1º e 2º da Lei nº 11.101/2005. Para isso, o trabalho pretende recorrer às jurisprudências do Superior Tribunal de Justiça e dos tribunais de justiça estaduais que tratam do assunto, além das metodologias bibliográficas qualitativa e quantitativa que visam auxiliar na melhor compreensão dos julgados que abordam o instituto do *Cram Down*. Na esfera do direito concursal brasileiro, em razão do seu caráter altamente legalista e fechado, o *Cram Down* tem sido alvo de constantes críticas na doutrina nacional, salientando que a crítica persiste nos dias atuais pois a Lei nº 14.112/2020 não enfrentou a questão de maneira efetiva, fato que afasta o *Cram Down* brasileiro da real finalidade estabelecida pelo *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*. Entretanto, em prol do Princípio da Preservação da Empresa e da preservação dos múltiplos interesses que rondam a atividade econômica, o Poder Judiciário tem flexibilizado o uso do instituto no Brasil, o que permite dizer que ao contrário da Lei nº 11.101/2005, o Poder Judiciário brasileiro tem atribuído ao instituto do *Cram Down* a sua devida finalidade.

Palavras-chave: *Cram Down*; Função Social da Empresa; Princípio da Preservação da Empresa; Recuperação Judicial; *Stakeholders*.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – A Empresa como um Sistema Aberto	18
Figura 2 – A Conexão entre o Direito e a Contabilidade.....	20
Figura 3 – As Dimensões Internacionais da Contabilidade.....	24
Figura 4 – Modelo de Demonstração de Valor Adicionado.....	26
Figura 5 – Geração e Distribuição do PIB da Oi S.A (2016-2020).....	28
Figura 6 – Geração e Distribuição do PIB da MMX Mineração e Metálicos S.A (2016-2020).....	29
Figura 7 – Composição do Valor das Empresas que integram o Índice S&P 500.....	34
Figura 8 – Os Seis Capitais do Relatório Integrado	39
Figura 9-Números de Recuperações Judiciais Concedidas e de Falências Decretadas (1991-2020)	44
Figura 10-Fluxograma do Processo de Recuperação Judicial.....	52
Figura 11-Critérios para a Definição do Principal Estabelecimento.....	60
Figura 12-Composição da AGC e dos votos necessários para aprovação do plano	69
Figura 13-Critério tetrafásico de controle de legalidade	72
Figura 14 - Votação do Plano de Recuperação da Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda	85
Figura 15-Votação do Plano de Recuperação da NR Supermercado Ltda-ME	89
Figura 16 - Votação do Plano de Recuperação da Plantanense Agroindustrial Ltda.....	92
Figura 17 – Votação do Plano de Recuperação da MMX.....	95
Figura 18 – Composição das Dívidas das mineradoras MMX	97
Figura 19-Votação do Plano de Recuperação da Linkx Comercializadora de Energia Ltda e do Grupo Indeco	101

LISTA DE ABREVIATURAS

AGC-Assembleia Geral de Credores

AJ-Administrador(a) Judicial

ANAC-Agência Nacional de Aviação Civil

CC-Código Civil

CJF-Conselho da Justiça Federal

CPC-Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CTN-Código Tributário Nacional

DRE-Demonstração de Resultado do Exercício

DVA-Demonstração de Valor Adicionado

EPP-Empresa de Pequeno Porte

ESG- *Environmental, Social and Governance* ou Ambiental, Social e Governança

FEBRABAN-Federação Brasileira de Bancos

IFRS- *International Financial Reporting Standards* ou Normas Internacionais de Contabilidade

IIRC-*International Integrated Reporting Council* ou Comissão Internacional do Relato Integrado

LREF-Lei de Recuperação de Empresas e Falências

LSA-Lei das Sociedades Anônimas

ME-Microempresa

PIB-Produto Interno Bruto

RI-Relatório Integrado

STJ-Superior Tribunal de Justiça

TJES-Tribunal de Justiça do Estado do Espírito Santo

TJMT-Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso

TJPR-Tribunal de Justiça do Estado do Paraná

TJRJ-Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro

TJSP-Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA E O CONCEITO DE EMPRESA (IN)VIÁVEL	15
2.1 A Empresa como Fonte Geradora de Riquezas	18
<i>2.1.1 Princípio da Continuidade: O Valor da Empresa em Funcionamento</i>	20
<i>2.1.2 DVA: O Aspecto Quantitativo da Função Social da Empresa</i>	22
2.2 A Empresa como Fonte Geradora de Interesses	31
<i>2.2.1 A Teoria dos Stakeholders e o Equilíbrio dos Múltiplos Interesses</i>	35
<i>2.2.2 A Teoria dos Stakeholders sob a perspectiva da Recuperação Judicial</i>	40
2.3 Considerações Finais do Capítulo I	41
3 RECUPERAÇÃO JUDICIAL: A INSTRUMENTALIZAÇÃO DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA	44
3.1 A Recuperação Judicial em Etapas	46
<i>3.1.1 Fase Postulatória</i>	53
<i>3.1.2 Fase de Apresentação e Votação do Plano de Recuperação</i>	63
<i>3.1.3 Fase de Cumprimento e Encerramento</i>	73
3.2 Considerações Finais do Capítulo II	76
4 O CRAM DOWN E A SUA APLICABILIDADE NO ÂMBITO DOS TRIBUNAIS	78
4.1 Dos Julgados que deferiram o Cram Down	84
<i>4.1.1 Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda x Banco Bradesco; Banco do</i> <i>Brasil e Braskem S.A</i>	84
<i>4.1.2 NR Supermercado Ltda-ME x Banco Bradesco</i>	88
<i>4.1.3 Plantanense Agroindustrial Ltda x Luiz Eduardo Vacção da Silva Carvalho AJ90</i>	
4.2 Dos Julgados que não deferiram o Cram Down	93
<i>4.2.1 MMX Mineração e Metálicos S.A x Marcello Macedo Advogados AJ</i>	93
<i>4.2.2 Decottignies Construção e Incorporação Ltda x Caixa Econômica Federal, Itaú</i> <i>Unibanco S/A e Banco do Brasil S/A</i>	98
<i>4.2.3 Linkx Comercializadora de Energia Ltda e Grupo Indeco x Câmara de</i> <i>Comercialização de Energia Elétrica e Outros</i>	100
4.3 O entendimento do STJ acerca do Cram Down	103
5 CONCLUSÃO	109
REFERÊNCIAS	112

1 INTRODUÇÃO

Uma vez aberta, a empresa, definida como uma “atividade econômica organizada de produção ou circulação de bens ou serviços”¹, desempenha um papel importante dentro do ambiente em que atua, tendo em vista que ela deve ser considerada como uma fonte geradora de riquezas e de interesses sob a perspectiva dos diferentes agentes que se relacionam com ela.

Todavia, a relevância social de uma empresa não quer dizer que a mesma está blindada de eventuais crises que venham a afligir as suas operações; aliás, o risco é uma característica inerente de qualquer atividade empresária.² Uma crise pode ser tanto interna quanto externa, tomemos como exemplo uma crise oriunda de uma má gestão (falhas nos controles internos, corrupção, eventos que acarretem danos ao meio ambiente, acidentes de trabalho, ...) ou até mesmo oriunda de uma crise econômica que atinge vários setores da economia (Crise Financeira de 2008, Crise do Petróleo, *Crash* da Bolsa em 1929, guerras, pandemias ...).³

Diante da importância social da empresa e dos constantes riscos que a sua atividade se submete, o empresário (empresário individual ou sociedade empresária)⁴, definido como o “sujeito exercente da empresa”⁵, dispõe de diversos mecanismos capazes de mitigar os riscos que rondam as atividades do mesmo, sendo que tais instrumentos podem variar desde a renegociação de uma dívida até a adesão a um programa governamental que visa estimular ou até mesmo resguardar a atividade econômica em períodos de recessão.

Apesar da existência de diversos instrumentos que auxiliem o empresário em momentos de dificuldade, as ferramentas em questão nem sempre serão eficazes para sanar a crise vivenciada pelo empresário. Portanto, haja vista que todos os mecanismos capazes de mitigar uma crise restaram insuficientes, pode-se dizer que a recuperação judicial seria a última alternativa do empresário de cessar a crise que atormenta a empresa. A partir desta

¹ COELHO, Fábio Ulhoa *apud* TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.1: Teoria Geral e Direito Societário**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.65.

² RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa**. 7ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2019. *E-Book*. Acesso em: 27 de Julho de 2021.

³ NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Empresarial**. 10ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.275.

⁴ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.1: Teoria Geral e Direito Societário**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.70.

⁵ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.1: Teoria Geral e Direito Societário**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.70.

ideia, o Art.47, *caput* da Lei nº 11.101/2005 pontua que “a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor”.⁶

Por outro lado, assim como os demais artifícios utilizados pelo empresário para evitar uma crise iminente ou o agravamento de uma crise já estabelecida, o processo de recuperação judicial também pode restar infrutífero. Sob esse ponto de vista, tendo em vista que a atuação do juiz é meramente homologatória e de intermediação⁷ e que a superação da crise econômico-financeira dentro do processo de recuperação judicial é fruto da cooperação entre o devedor e os credores, o processo de recuperação judicial é marcado por constantes conflitos de interesses uma vez que no intuito de receberem os seus créditos, os credores podem cooperar entre si para viabilizar recuperação da empresa em crise ou prejudicar uns aos outros, pouco se importando com a recuperação da empresa.⁸ Assim, diante dos constantes conflitos entre as diferentes classes de credores, o plano de recuperação judicial, definido como um “caminho que o devedor propõe aos credores para sair da situação caótica, deficitária, e chegar a um estado saudável da atividade negocial”⁹, pode ser tanto aprovado quanto reprovado pela assembleia geral de credores (AGC).

Uma vez aprovado, o juiz concede a recuperação judicial ao devedor e o processo segue o seu curso normal até o seu encerramento, momento em que a crise do empresário deixa de existir. Contudo, se o plano for rejeitado pelos credores, a empresa corre um sério risco de ter a sua falência decretada pelo juiz conforme os termos dos Arts.58-A, *caput*, e 73, incisos I e III, da Lei nº 11.101/2005.¹⁰

Perante a uma eventual reprovação do plano pela AGC, surge o instituto do *Cram Down*, ou “goela abaixo”¹¹ em sua tradução literal, que consiste na possibilidade de o juiz se opor a decisão dos credores e conceder o plano rejeitado por estes. É de certa forma um instituto relevante dentro da recuperação judicial pois além de ser assentado no princípio da

⁶ 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/111101.htm. Acesso em: 28 de Julho de 2021.

⁷ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 28 de Julho de 2021.

⁸ MACKAAY, Ejan. ROUSSEAU, Stéphane. **Análise Econômica do Direito**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2020. p.52-54.

⁹ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 29 de Julho de 2021.

¹⁰ 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/111101.htm. Acesso em: 29 de Julho 2021.

¹¹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Julho de 2021.

preservação da empresa¹², o *Cram Down* traz à tona uma atuação mais ativa do magistrado no processo de recuperação judicial¹³, ou seja, a superação da crise econômico-financeira fica sob iniciativa do Poder Judiciário, caso os credores não cheguem a um consenso em relação ao plano.

Oriundo do direito norte-americano, especificamente do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*, o *Cram Down* está previsto no ordenamento jurídico brasileiro através do Art.58, §§ 1º e 2º da Lei nº 11.101/2005, ressaltando que nem todos os autores reconhecem o *Cram Down* no dispositivo em questão. De acordo com o professor Marlon Tomazette, diferentemente do *Cram Down*, a aprovação do plano por meio do preenchimento dos requisitos presentes no Art.58, §§ 1º e 2º da Lei nº 11.101/2005 consiste em um dever do juiz e não em um poder discricionário deste. Em outras palavras, o cumprimento das condições expressas no artigo em questão seria um caminho alternativo que a lei sugere para a aprovação do plano rejeitado pela AGC.¹⁴ Para este trabalho, o autor reconhece o instituto do *Cram Down* no Art.58, §§ 1º e 2º da Lei nº 11.101/2005, tendo em vista que uma vez preenchidos os requisitos em questão, a norma possibilita o juiz impor ou não o plano que vai contra a vontade daqueles credores que rejeitaram o plano, havendo, portanto, a discricionariedade do magistrado.

Superada a questão acima, que trata da previsão ou não do *Cram Down* na Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LREF), ou Lei nº 11.101/2005, surge a dúvida em relação a decretação ou não da falência de uma empresa que não cumpre os requisitos do Art.58, §§ 1º e 2º da LREF, mas que ainda se mostra viável, ou seja, uma empresa que ainda cumpre a sua função social mesmo em processo de recuperação.

Dessa forma, esta monografia pretende sanar a dúvida levantada respondendo os seguintes questionamentos: **1) Os requisitos presentes no Art.58, §§ 1º e 2º da LREF são flexibilizados pelo Poder Judiciário ao aplicar o instituto do *Cram Down*? O que levaria o magistrado a flexibilizar o uso do *Cram Down*? 2) Por quais razões o Poder Judiciário indefere a aplicação do *Cram Down*? O descumprimento das condições presentes no**

¹² AYOUB, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 31 de Julho de 2021.

¹³ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Julho de 2021.

¹⁴ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Julho de 2021.

Art.58, §§ 1º e 2º da LREF são suficientes para o magistrado negar o *Cram Down* e, consequentemente, convolar a Recuperação Judicial em Falência?¹⁵

Diante da problematização que envolve o instituto do *Cram Down*, este trabalho parte da seguinte premissa: a partir do momento que a empresa em crise continua gerando valor para a sociedade, o juiz deverá tomar a iniciativa de proporcionar à empresa ferramentas necessárias para a superação da crise econômico-financeira, independentemente do preenchimento ou não das condições expressas pela LREF. Por outro lado, uma vez verificada a degradação do valor (ou perda da Função Social) da empresa em recuperação, o magistrado deve retirar a empresa do mercado desde logo.

Ao considerar o *Cram Down* como um "mecanismo legal posto à disposição do Poder Judiciário, para servir como meio interventivo estatal na atividade econômica"¹⁶, a presente monografia tem como objetivo verificar se o Poder Judiciário brasileiro tem aplicado o *Cram Down* conforme a sua real finalidade ou se o mesmo limita a aplicação do instituto aos pressupostos definidos no Art.58, §§ 1º e 2º da LREF.

Para isso, essa monografia pretende responder as perguntas apresentadas e, consequentemente, confirmar ou não as hipóteses levantadas por meio da análise de julgados do Superior Tribunal de Justiça (STJ) e dos demais tribunais de justiça de cada estado. Portanto, o trabalho em questão pode ser definido como uma pesquisa de jurisprudência, ou estudo de jurisprudência, pois "trata-se de uma investigação científica, orientada por metodologia especialmente construída para endereçar perguntas que possam ser respondidas por meio de análise de julgados"¹⁷.

Para uma melhor compreensão das jurisprudências, esta monografia também irá recorrer para as metodologias bibliográficas qualitativas e quantitativas, estabelecendo, assim, o referencial teórico a ser trabalhado. Nesse sentido:

¹⁵ **Grifo Meu.**

¹⁶ KNOERR, Fernando Gustavo. MINCACHE, Alan Rogério. GIBRAN, Sandro Mansur. O *Cram Down* como mecanismo limitado de intervenção do estado-juiz na atividade econômica e sua aplicação na recuperação judicial de empresas. In: GUNTHER, Luiz Eduardo. ASSAFIM, João Marcelo. COSTA, Elizabeth Accioly Rodrigueas da. CHAVES NETO, Raimundo (Coordenadores). **Acesso à justiça nas várias áreas do direito:** Coleção Cidadania Empresarial, Direitos Humanos e Transdisciplinaridade (Volume 7). Curitiba: Clássica Editora, 2020. p.107-121. p.108.

¹⁷ PALMA, Juliana Bonacorsi de. FEFERBAUM, Marina. PINHEIRO, Victor Marcel. Meu Trabalho Precisa de Jurisprudência? Como Posso Utilizá-la? In: QUEIROZ, Rafael Mafei Rabelo. FEFERBAUM, Marina (Coordenadores). **Metodologia da Pesquisa em Direito:** Técnicas e Abordagens para Elaboração de Monografias, Dissertações e Teses. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 2019. *E-Book*. Acesso em: 3 de Agosto de 2021.

Trabalhos mais sofisticados de jurisprudência tendem a apresentar o referencial teórico utilizado, o que geralmente se faz por meio da revisão bibliográfica pertinente ao assunto estudado empiricamente. Trata-se de uma etapa importante para contextualizar a pesquisa, indicando em qual ordem de debates ela se insere e como os seus resultados contribuirão para essa agenda.¹⁸

Desse modo, esta monografia será dividida em três capítulos, sendo que os dois primeiros capítulos visam apresentar o meio em que o *Cram Down* está inserido, enquanto que no último capítulo será apresentado um estudo mais detalhado do *Cram Down*.

O **Capítulo 1** pretende realizar um estudo mais aprofundado da Função Social da Empresa, recorrendo a assuntos que ultrapassam a esfera do Direito, pois além de embasar o princípio da preservação da empresa, este postulado ajuda a compreender o conceito de empresa viável e de empresa inviável.

O **Capítulo 2**, por sua vez, consistirá em uma revisão dos principais pontos da LREF e do processo de recuperação judicial, sendo importante salientar que o referido capítulo colocará em destaque os principais mecanismos que contribuem para o sucesso do processo de soerguimento da empresa em crise, além de apontar o momento em que ocorre a rejeição do plano de recuperação judicial e, conseqüentemente, a aplicação do *Cram Down*.

Por fim, o **Capítulo 3** fará um breve introdutório acerca do instituto do *Cram Down* e em seguida irá analisar a jurisprudência que trata do *Cram Down* no Brasil. Sendo os julgados oriundos do STJ e dos tribunais de justiça estaduais, como o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP) e o Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (TJRJ), este capítulo pretende, através da análise dos casos concretos, averiguar se há ou não a flexibilização dos requisitos presentes no Art.58, §§ 1º e 2º da LREF. Além disso, o presente capítulo visa investigar os argumentos que foram utilizados pelos magistrados ao acolher a flexibilização do *Cram Down* e também as razões que levaram os mesmos a rejeitar a aplicação do instituto.

Sem a intenção de esgotar a discussão sobre o tema, a justificativa para a realização deste trabalho se assenta nas constantes críticas que giram em torno do instituto do *Cram*

¹⁸ PALMA, Juliana Bonacorsi de. FEFERBAUM, Marina. PINHEIRO, Victor Marcel. Meu Trabalho Precisa de Jurisprudência? Como Posso Utilizá-la? In: QUEIROZ, Rafael Mafei Rabelo. FEFERBAUM, Marina (Coordenadores). **Metodologia da Pesquisa em Direito: Técnicas e Abordagens para Elaboração de Monografias, Dissertações e Teses**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 2019. *E-Book*. Acesso em: 3 de Agosto de 2021.

Down brasileiro pois ao levarmos em consideração a literalidade do Art.58, §§ 1º e 2º da LREF, a atuação do Poder Judiciário brasileiro na preservação da empresa em crise fica prejudicada.

2 A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA E O CONCEITO DE EMPRESA (IN)VIÁVEL

Além das leis, o estudo do direito também é pautado pelos princípios; aliás, sob a perspectiva pós-positivista, os princípios desempenham um papel basilar no ordenamento jurídico, isto é, os princípios propõem um direcionamento a serem seguidos pelas leis e, sobretudo, despertam a essência da lei por meio do processo interpretativo da mesma.¹⁹

Como em qualquer área do direito, o processo de recuperação judicial também é dotado por princípios próprios capazes de adequar a LREF à realidade das empresas em crise e dos seus respectivos *stakeholders*. Contudo, ao definir o *stakeholder* como qualquer parte que possua interesse nas atividades desempenhadas pela empresa²⁰, dois princípios se sobrepõem sobre os demais princípios da recuperação judicial: o Princípio da Função Social da Empresa e o seu corolário, o Princípio da Preservação da Empresa. São dois princípios conexos pois enquanto a Função Social da Empresa visa demonstrar a essência da empresa, a Preservação da Empresa busca proteger essa essência. Logo; na falta da Função Social da Empresa, não há o que se falar no Princípio da Preservação da Empresa uma vez que a empresa perdeu a sua essência. Percebe-se que a preservação da empresa só é viável a partir do momento em que a empresa, mesmo em crise, continua desempenhando uma função social, sendo este, portanto, o princípio central a ser estudado neste capítulo.

A Função Social da Empresa é de fato um princípio relevante no processo de recuperação judicial uma vez que a crise que aflige a atividade econômica não afeta somente o empresário, mas também a sociedade como um todo. André Ramos Tavares diz que “o conceito de função social da empresa compreende também os diversos benefícios que a atividade empresarial desempenha para a coletividade”²¹. Por outro lado, reforçando o caráter benéfico que a empresa tem para a coletividade, autores como Gladston Mamede advertem

¹⁹ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 7 de Setembro de 2021.

²⁰ Para o *International Integrated Reporting Council* (IIRC), os *stakeholders* são indivíduos ou grupos que podem ser potencialmente afetados pelas atividades de uma organização empresária ou cujas as ações podem influenciar esta a gerar valor ao longo do tempo. Ainda de acordo com o IIRC, os *stakeholders* podem ser provedores de capital, trabalhadores, consumidores, fornecedores, comunidades locais, organizações não governamentais, grupos de ambientalistas, políticos, reguladores e demais outros agentes que possui interesse nas atividades desempenhadas pela entidade empresária. Informações retiradas do **International Integrated Reporting Framework**, 2021, p.54, disponível em: <https://www.integratedreporting.org/international-framework-downloads/>.

²¹ TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional da Empresa**. São Paulo: Método, 2013. p.93.

que a recuperação judicial não visa na proteção do empresário e sim na proteção da atividade empresária²², atividade esta que beneficia o empresário e a coletividade.

A Função Social da Empresa é um princípio altamente abordado pelos tribunais, tendo em vista que o princípio em questão foi objeto da I Jornada de Direito Civil do Conselho da Justiça Federal (CJF). Sob esse aspecto, o Enunciado nº 53 do CJF diz o seguinte: “Deve-se levar em consideração o princípio da função social na interpretação das normas relativas à empresa, a despeito da falta de referência expressa”²³. Portanto, a Função Social da Empresa deverá ser um princípio a ser levado em consideração nos julgados a serem analisados neste trabalho, tanto os que abordam o instituto do *Cram Down* quanto aqueles que tratam dos demais assuntos relativos à recuperação judicial.

Dado o papel desempenhado pelas empresas e o interesse que estas geram para a comunidade, pode-se dizer que o conceito de empresa não se restringe somente a uma mera atividade econômica que visa colocar em circulação bens e serviços, mas também se estende a uma atividade que gerencia as relações entre o empresário e os demais *stakeholders*. Nesse ponto, de acordo com a Teoria Contratual da Firma, a empresa é definida como um conjunto de relações jurídicas mantida pelo empresário com os demais agentes.²⁴ Embora seja uma definição adequada, deve-se ressaltar que a atividade empresária não interessa apenas os agentes que celebraram o contrato com a sociedade empresária, mas também interessa aqueles que não mantêm nenhum vínculo jurídico/contratual com a empresa, uma vez que esta gera efeitos diretos e indiretos aos seus *stakeholders*.

É oportuno dizer que a empresa seria um sistema aberto em razão das diversas relações que a empresa possui com os seus *stakeholders*. Tal definição é trazida por Clóvis Luís Padoveze que diz o seguinte:

As organizações empresariais interagem com a sociedade de maneira completa. A empresa é um sistema em que há recursos introduzidos, que são processados, e há saída de produtos e serviços. Uma empresa é considerada um sistema aberto em razão de sua interação com a sociedade. Essa

²² MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro**: Falência e Recuperação de Empresas. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 7 de Setembro de 2021.

²³ BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 53. **I Jornada de Direito Civil**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/754>. Acesso em: 8 de Setembro de 2021.

²⁴ FERNANDES, Edison Carlos. **Direito e Contabilidade**: Fundamentos do Direito Contábil. São Paulo: Trevisan Editora, 2015. p.42.

interação provoca influência nas pessoas, aumento nos padrões de vida e o desenvolvimento da sociedade.²⁵

Ainda dentro dessa conceituação, acrescenta-se a seguinte fala de Armando Catelli: “Toda empresa tem uma missão em relação à sociedade e a missão das empresas corresponde aos seus objetivos permanentes, que consistem em otimizar a satisfação das necessidades humanas”²⁶.

A atividade empresária consiste em uma constante interação entre o empresário e os seus *stakeholders* e até mesmo entre o titular da atividade empresária e o meio ambiente em que a empresa desempenha as suas operações. Através dessas interações, o empresário recebe a matéria-prima e a mão-de-obra necessária para a elaboração do seu produto final. Porém; deve-se destacar que por meio dessa relação entre a empresa e os seus *stakeholders*, a empresa desempenha a sua função social a partir do momento em que a mesma colhe as informações junto a sociedade e usa essas informações para atender as demandas exigidas por estas.

A figura a seguir ilustra a interação da empresa com os seus mais variados *stakeholders*.

²⁵ PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Estratégica e Operacional**. 3ª Edição. São Paulo: Cengage Learning, 2012. p.13.

²⁶ CATELLI, Armando *apud* PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Estratégica e Operacional**. 3ª Edição. São Paulo: Cengage Learning, 2012. p.13.

Figura 1 – A Empresa como um Sistema Aberto



Fonte: PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Estratégica e Operacional**. 3ª Edição. São Paulo: Cengage Learning, 2012. p.13.

A partir da figura apresentada acima, o capítulo em questão pretende trabalhar o Princípio da Função Social da Empresa de duas maneiras. A primeira parte irá explorar a empresa como uma mera fonte produtora de riquezas, sendo que por meio dessa perspectiva, o presente capítulo pretende averiguar como a riqueza produzida pela atividade econômica influencia na relação entre o empresário e os seus *stakeholders*. Para isso, o trabalho irá abordar assuntos relativos à Ciências Contábeis. Já segunda parte deste capítulo pretende abordar a empresa como uma mera fonte de interesses, tendo em vista que através dos múltiplos interesses envolvidos e da recente política do *Environmental, Social and Governance* (ESG), a sociedade tem exigido cada vez mais das empresas a prestação de contas quanto a origem e a aplicação das riquezas produzidas pelas mesmas.

Desde já, é importante destacar que o estudo do Princípio da Função Social da Empresa não desperta apenas o interesse da área jurídica, mas também de diversas outras áreas como as Ciências Contábeis e a Governança Corporativa.

2.1 A Empresa como Fonte Geradora de Riquezas

A abertura de qualquer empresa requer a injeção inicial de recursos (capital social) pelos seus sócios uma vez que o início de qualquer atividade econômica depende do pagamento de despesas iniciais (registro da sociedade empresária na junta comercial, regularização da atividade perante os demais órgãos do Estado, ...), da contratação de mão-de-obra e, principalmente, da estruturação do ativo, compreendido como bens e direitos de propriedade (ou não) do empresário capazes de gerar benefícios presentes e futuros para a empresa²⁷. Sob esse aspecto, Marlon Tomazette atribui ao capital social como um patrimônio indispensável para o início das atividades a serem desempenhadas pelo empresário.²⁸

De certa forma, o capital social é essencial para a abertura de uma empresa pois além de formar um patrimônio que serve de garantia aos seus credores, estabelece também um portfólio de ativos que geram renda capazes de garantir o sustento de diversas famílias, de promover a arrecadação de tributos, de viabilizar o funcionamento de outras empresas por meio da cadeia de suprimentos (ou *supply chain*) e de até mesmo financiar a expansão da sua própria atividade.

Desse modo, uma vez que os ativos (caixa, estoques, imobilizado, ...) de uma empresa permitem o exercício da sua respectiva função social, infere-se que o patrimônio de uma empresa é objeto de interesse tanto da recuperação judicial quanto da falência. No entanto; o patrimônio de uma empresa também é objeto de interesse da contabilidade, cujo o objeto de estudo consiste no patrimônio e nas suas respectivas alterações.²⁹ Nesse ponto, através do entendimento de Edison Carlos Fernandes, a escrituração contábil reflete os mais variados aspectos econômicos e jurídicos de uma empresa³⁰, ou seja, as demonstrações contábeis elaboradas pela empresa informam os seus usuários (*stakeholders*) acerca da situação financeira e patrimonial da sociedade empresária, sendo que através da análise dos referidos relatórios contábeis, os usuários da contabilidade são capazes de constatar se uma empresa é viável ou não.

A figura a seguir resume o entendimento de Edison Carlos Fernandes sobre os reflexos do direito na contabilidade, salientando que a atividade econômica desempenhada pelo empresário influencia tanto o direito quanto a contabilidade.

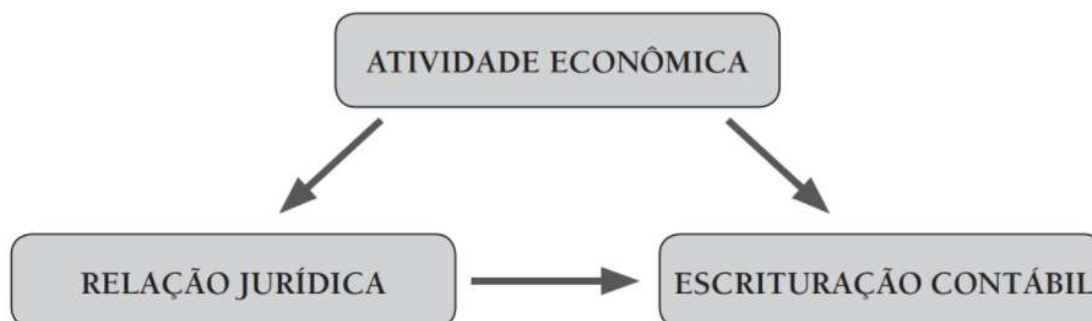
²⁷ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.23-26.

²⁸ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.1**: Teoria Geral e Direito Societário. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.387.

²⁹ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.126-127.

³⁰ FERNANDES, Edison Carlos. **Direito e Contabilidade**: Fundamentos do Direito Contábil. São Paulo: Trevisan Editora, 2015. p.21.

Figura 2 – A Conexão entre o Direito e a Contabilidade



Fonte: FERNANDES, Edison Carlos. **Direito e Contabilidade: Fundamentos do Direito Contábil**. São Paulo: Trevisan Editora, 2015. p.22.

Com base na ilustração acima, o presente capítulo irá explorar nessa parte os reflexos do Princípio da Função Social da Empresa nas Ciências Contábeis através de dois assuntos pertinentes à matéria contábil: o Postulado Contábil da Continuidade e a Demonstração de Valor Adicionado (DVA).

2.1.1 Princípio da Continuidade: O Valor da Empresa em Funcionamento

No decorrer das suas operações, uma empresa realiza investimentos, adquire tecnologia, contrai financiamentos, desenvolve novos produtos e serviços, contrata mão-de-obra e desempenha diversas outras atividades. A empresa é uma atividade em constante funcionamento, atividade esta que a princípio não tem a pretensão de encerrar as suas operações e tampouco a intenção de vender os ativos utilizados no desempenho da atividade econômica.

É com base nessa premissa que o Princípio da Continuidade é estruturado,³¹ cuja abordagem pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio do item nº 3.9 do Pronunciamento Técnico nº 00 (Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro), se dá da seguinte maneira:

³¹ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.129-130.

As demonstrações contábeis são normalmente elaboradas com base na suposição de que a entidade que reporta está em continuidade operacional e continuará em operação no futuro previsível. Assim, presume-se que a entidade não tem a intenção nem a necessidade de entrar em liquidação ou deixar de negociar. [...] ³²

À luz do enunciado acima, é oportuno trazer a seguinte fala do professor Sérgio de Iudícibus:

[...] as entidades, para efeito de Contabilidade, são consideradas como empreendimentos em andamento (*going concern*), até circunstância esclarecedora em contrário, e seus ativos devem ser avaliados de acordo com a potencialidade que têm de gerar benefícios futuros para a empresa, na continuidade de suas operações, e não pelo valor que poderíamos obter se fossem vendidos como estão... (no estado em que se encontram). ³³

Embasado na assertiva do professor Sérgio de Iudícibus, percebe-se que tanto o Princípio da Função Social da Empresa quanto o Princípio da Continuidade apresentam um ponto em comum. Ambos avaliam o valor da empresa de acordo com o seu potencial de gerar benefícios, presentes ou futuros, tanto para a coletividade quanto para a própria atividade.

Além disso, ambos os princípios consideram que a obtenção de tais benefícios só é possível em razão da continuidade da atividade econômica. Logo; presume-se que o encerramento da empresa acarreta na deterioração do seu valor pois há perda na capacidade de gerar benefícios. Sob esse aspecto, Eliseu Martins diz que:

Ninguém venderia uma empresa em funcionamento por menos do que obteria se a fechasse, e ninguém cerraria as portas de uma empresa se ela pudesse ser vendida por valor melhor em pleno funcionamento. Logo, o valor econômico de uma empresa é dado pelo maior dos montantes alcançados nessas duas alternativas: em liquidação ou em marcha. ³⁴

³² COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2)**, 2019. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf). Acesso em: 22 de Setembro de 2021.

³³ IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 22 de Setembro de 2021.

³⁴ MARTINS, Eliseu *apud* MARTELANC, Roy. PASIN, Rodrigo. PEREIRA, Fernando. **Avaliação de Empresas: Um Guia para Fusões & Aquisições e Private Equity**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010. p.172.

Perante os dizeres do professor Eliseu Martins, a ideia abordada por Edison Carlos Fernandes, apresentada na Figura 2 deste trabalho, se confirma à medida que a perda da função social de uma empresa gera reflexos no valor contábil dos seus ativos. Nesse ponto, enquanto a descontinuidade da atividade econômica é abordada pelo direito no âmbito da LREF, a contabilidade trata da descontinuidade da empresa através do Pronunciamento Técnico do CPC para entidades em liquidação, denominado de CPC Liquidação.

Segundo o item nº 1 do CPC Liquidação, tal pronunciamento estabelece critérios contábeis específicos para as entidades que pretendem encerrar as suas atividades³⁵, o que não inclui empresas em processo de recuperação judicial pois ao contrário da empresa que teve a sua falência decretada, não houve paralisação nas atividades da empresa em processo de recuperação. Portanto; em observância aos itens nº 2 e 3 do CPC Liquidação³⁶, a mensuração contábil prevista no pronunciamento em questão só deverá ser aplicada para a massa falida e não para a empresa em processo de recuperação judicial.

A partir do Postulado Contábil da Continuidade e do CPC Liquidação, infere-se que a empresa em processo de recuperação judicial é uma entidade em continuidade à medida que a atividade desenvolvida pelo empresário continua gerando e distribuindo riquezas aos seus *stakeholders*. Assim; a recuperação judicial não consiste no encerramento de uma atividade e sim em uma tentativa de preservar o fluxo de produção e distribuição das riquezas geradas pela atividade econômica desenvolvida pela empresa em crise.

2.1.2 DVA: O Aspecto Quantitativo da Função Social da Empresa

A promulgação da Lei nº 11.638/2007³⁷ trouxe para a contabilidade brasileira mudanças relevantes. Dentre essas mudanças, pode-se destacar a convergência das normas

³⁵ COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC para Entidades em Liquidação**, 2021. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/597_CPCEntidadesLiquidação.pdf. Acesso em: 22 de Setembro de 2021.

³⁶ COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC para Entidades em Liquidação**, 2021. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/597_CPCEntidadesLiquidação.pdf. Acesso em: 22 de Setembro de 2021.

³⁷ BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de Dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm. Acesso em: 4 de Outubro de 2021.

brasileiras de contabilidade para os padrões internacionais, comumente denominados de *International Financial Reporting Standards (IFRS)*.³⁸

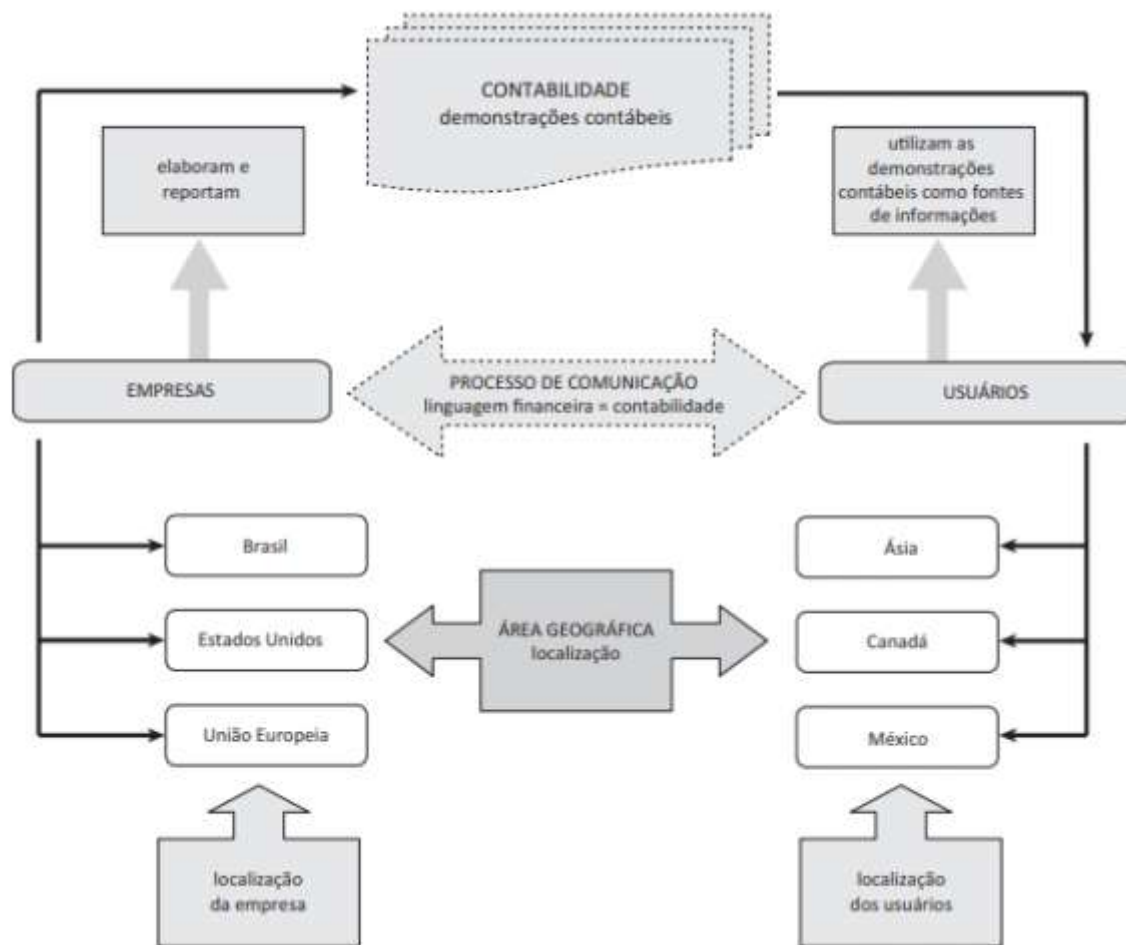
Diante do processo de globalização, as empresas brasileiras passam a interagir com diversos agentes internacionais a fim de atrair novos investimentos e conquistar novos mercados. No entanto, as diferenças culturais, políticas e econômicas dificultam na maior parte das vezes a interação entre os agentes econômicos. Dentre os obstáculos pode-se citar a maneira que cada país elabora os seus respectivos demonstrativos financeiros, fato que inviabiliza a análise das demonstrações por um usuário estrangeiro. Sob essa perspectiva; a harmonização de diferentes normas contábeis, por meio dos IFRS, torna-se necessário pois além de viabilizar o acesso de usuários internacionais, garante a comparabilidade das demonstrações de diferentes empresas para fins de tomada de decisão.³⁹

Embasado na percepção da empresa como um sistema aberto, a figura a seguir mostra sob o ponto de vista da Contabilidade Internacional como se dá a interação entre as empresas nacionais e os seus variados *stakeholders* internacionais.

³⁸ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.145.

³⁹ PADOVEZE, Clóvis Luís. BENEDICTO, Gideon Carvalho de. LEITE, Joubert da Silva Jerônimo. **Manual de Contabilidade Internacional: IFRS-US Gaap-BR Gaap: Teoria e Prática**. São Paulo: Cengage Learning, 2014. p.3-4.

Figura 3 – As Dimensões Internacionais da Contabilidade



Fonte: PADOVEZE, Clóvis Luís. BENEDICTO, Gideon Carvalho de. LEITE, Joubert da Silva Jerônimo. **Manual de Contabilidade Internacional: IFRS-US Gaap-BR Gaap: Teoria e Prática**. São Paulo: Cengage Learning, 2014. p.4.

A fim de se adequar à nova realidade, as empresas brasileiras, em observância ao Art.177, § 5º da Lei nº 6.404/1976⁴⁰, ou Lei das Sociedades Anônimas (LSA), passaram a elaborar os seus demonstrativos contábeis nos moldes do IFRS, sendo que o processo de convergência das normas brasileiras de contabilidade para os padrões IFRS se dá por meio dos pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC.⁴¹

A universalização das demonstrações contábeis para os padrões IFRS, por outro lado, não foi a única inovação trazida pela Lei nº 11.638/2007. Nos termos do Art.176, V da LSA⁴², as empresas brasileiras, sobretudo as sociedades anônimas de capital aberto, passaram a

⁴⁰ 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/16404compilada.htm. Acesso em: 4 de Outubro de 2021.

⁴¹ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.145.

⁴² 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/16404compilada.htm. Acesso em: 5 de Outubro de 2021.

adotar em seus relatórios financeiros a DVA, demonstrando esta que promove a chamada "contabilidade social" uma vez que a mesma rompe o caráter individualista presente em outros demonstrativos contábeis como o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício (DRE).⁴³

A partir da implementação da DVA, o sistema contábil brasileiro adquire um novo viés pois deixa de prestar informações somente aos proprietários da empresa e passa também a abranger um novo rol de usuários como empregados, sindicatos, credores e diversos outros agentes econômicos que rondam o ambiente em que a empresa atua. Em suma, através da DVA, a contabilidade passa a suprir uma demanda difícil de ser atendida pelos demonstrativos tradicionais, cujo caráter meramente patrimonialista serve na maioria das vezes apenas para informar os acionistas e o erário acerca do desempenho econômico da empresa para fins de distribuição de dividendos e de arrecadação de tributos, respectivamente.⁴⁴

Oriunda do Balanço Social, cujo o objetivo é "dar informações relativas ao desempenho econômico e social da empresa para a sociedade em geral, tais como: quantidade de funcionários (entrando e saindo), gastos com treinamento, benefícios sociais espontâneos etc"⁴⁵, a DVA visa demonstrar aos seus usuários o valor da riqueza gerada pela atividade econômica e, sobretudo, a destinação de tal riqueza. Considerado como um instrumento alternativo para o cálculo do Produto Interno Bruto (PIB), a DVA, além de evidenciar o PIB gerado pela empresa, informa aos seus usuários a fatia da riqueza que cada *stakeholder* recebeu, salientando que a referida demonstração divide os *stakeholders* em quatro categorias: os colaboradores/funcionários (salários e encargos sociais); o governo (federal, estadual e municipal); os detentores de capitais de terceiros (bancos, financiadores, locadores, ...); e os detentores do capital social (acionistas e a própria empresa).⁴⁶

Segue abaixo um modelo de DVA embasado no Pronunciamento Técnico nº 9 do CPC.

⁴³ PEREIRA, Alexandre Demetrius. **A auditoria externa e as demonstrações contábeis no direito comercial**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p.304.

⁴⁴ COSENZA, José Paulo. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v.14, p.07-29, Out.2003. p.8; p.16-17.

⁴⁵ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.495.

⁴⁶ GELBCKE, Ernesto Rubens. SANTOS, Ariovaldo dos. IUDÍCIBUS, Sérgio de. MARTINS, Eliseu. **Manual de Contabilidade Societária**: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 13 de Outubro de 2021.

Figura 4 – Modelo de Demonstração de Valor Adicionado

DEMONSTRAÇÃO DE VALOR ADICIONADO (DVA)	
Descrição	Valor (em mil R\$)
1-RECEITAS	
2-Insumos adquiridos de Terceiros	
3-Depreciação, Amortização e Exaustão	
4-Valor Adicionado Líquido produzido pela entidade (1-(2+3))	
5-Valor Adicionado recebido em Transferência	
6-Valor Adicionado Total a Distribuir (4+5)	
7-Distribuição do Valor Adicionado (7=6)	
7.1-Pessoal/Empregados/Colaboradores	
7.1.1-Salário/Remuneração Direta	
7.1.2-Encargos Sociais (FGTS e demais benefícios)	
7.2-Impostos, Taxas e Contribuições	
7.2.1-Federal	
7.2.2-Estadual	
7.2.3-Municipal	
7.3-Remuneração de Capitais de Terceiros	
7.3.1-Juros	
7.3.2-Aluguéis e Outros	
7.4-Remuneração de Capitais Próprios	
7.4.1-Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio	
7.4.2-Lucro Retido/Prejuízo do Exercício	

Fonte: COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 09**, 2008 (Adaptado pelo autor). Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175_CPC_09_rev%2014.pdf. Acesso em: 13 de Outubro de 2021.

Ao contrário das outras demonstrações contábeis, a DVA aborda a empresa sob a perspectiva dos beneficiários, sendo que o enfoque de tal demonstrativo consiste em informar os usuários acerca dos benefícios gerados pela empresa e não em relação as despesas e os custos arcados pela atividade. Sob esse ponto de vista, ao comentar as diferenças entre a DVA e a DRE, o professor Ariovaldo dos Santos faz a seguinte comparação:

Como se percebe, na demonstração de resultados o enfoque está dirigido para a linha do lucro líquido e, dessa forma, seu interesse é muito maior para proprietários sócios ou acionistas. Os demais componentes da demonstração de resultados são apresentados de acordo com sua natureza e não segundo seus beneficiários. Por exemplo, na demonstração de resultados, as remunerações pagas aos empregados podem ser expostas como componentes do custo e/ou das despesas operacionais; os diversos impostos e taxas incidentes sobre as vendas, resultado, operações financeiras, etc., podem ser apresentados em linhas totalmente diversas na demonstração de resultados

(...) Já para a DVA, a distribuição da riqueza gerada pela empresa obedecerá ao critério do beneficiário da renda. Assim, a distribuição será apresentada entre os detentores de capitais, acionistas e financiadores externos, os trabalhadores, destacando-se os salários e encargos e, finalmente, a parte destinada ao governo na forma de impostos, que podem ser municipais, estaduais ou federais. Quanto à importância da DVA, parece que é inquestionável seu auxílio no cálculo do PIB e de indicadores sociais extremamente importantes. As decisões de investimentos por áreas, regiões, Estados, etc., terão nessa demonstração excelente instrumental para auxiliar na solução de conflitos.⁴⁷

Assim; diante do amplo rol de *stakeholders* que interagem com a empresa, uma determinada conta contábil pode ter diversas abordagens. À título de exemplo, enquanto a conta salários é vista pelos acionistas e gestores como uma despesa ou um custo a ser arcado, a mesma conta contábil é vista pelos funcionários como um benefício. O mesmo pode-se dizer acerca dos tributos que é visto como fonte de arrecadação para a administração pública e de despesa para os sócios e administradores.

Diante de uma breve apresentação da DVA, é possível notar uma relação estreita entre o referido demonstrativo contábil e o Princípio da Função Social da Empresa. Além de ambos abordarem a empresa como algo benéfico para a sociedade, deve-se ressaltar que a DVA pode ser vista como um importante indicador de viabilidade pois sendo uma demonstração de caráter social, a DVA é capaz de informar aos seus usuários se uma determinada empresa é benéfica ou não para a sociedade.

Nesse ponto, diversas finalidades podem ser atribuídas à uma DVA como informar uma prefeitura acerca da viabilidade de instalar uma fábrica no município, informar um governo estadual acerca da possibilidade de implantar incentivos fiscais como forma de atrair investimentos para a região e até mesmo informar o contribuinte acerca da carga tributária adotada em uma determinada localidade.⁴⁸

Adentrando no âmbito deste trabalho, a DVA será utilizada como um instrumento que visa auxiliar o poder judiciário acerca da viabilidade de uma empresa em processo de recuperação judicial.⁴⁹ No intuito de explorar tal finalidade, o presente trabalho coletou dados

⁴⁷ SANTOS, Ariovaldo dos *apud* PEREIRA, Alexandre Demetrius. **A auditoria externa e as demonstrações contábeis no direito comercial**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. p.304-305.

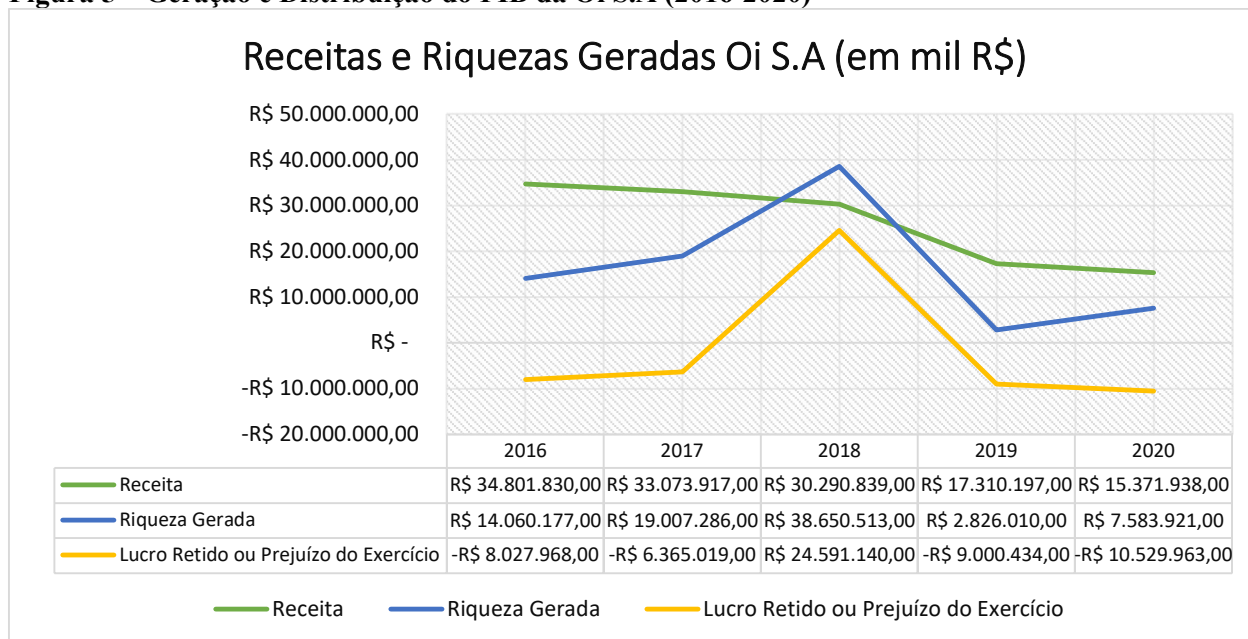
⁴⁸ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.496-500.

⁴⁹ É importante esclarecer que em nenhum momento o autor desta monografia descartou a importância do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício nos processos de recuperação judicial, sendo a juntada desses dois demonstrativos contábeis obrigatória nos moldes do inciso II do Art.51 da Lei nº

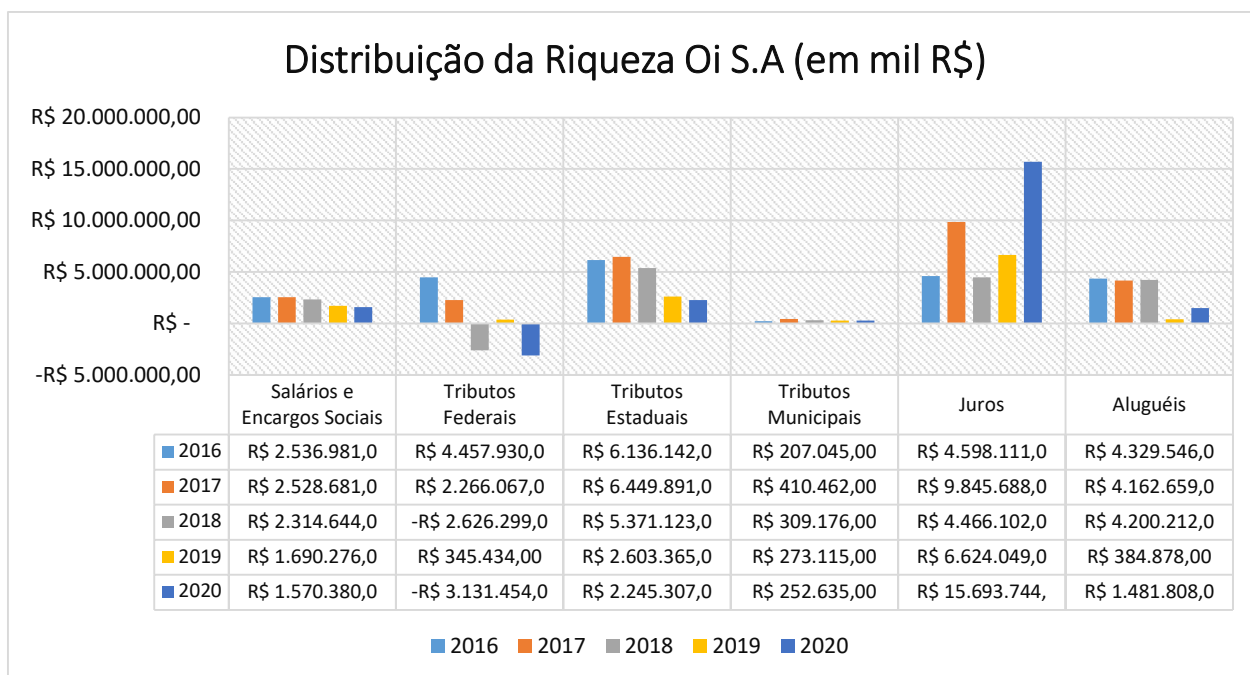
relativos a DVA de duas empresas que estão ou passaram pelo processo de recuperação judicial. As empresas são a Oi S.A, empresa de telefonia e internet, e a MMX Mineração e Metálicos S.A, empresa de exploração de minério de ferro.

Segue abaixo os dados relativos a DVA da Oi S.A dos anos de 2016 até o ano de 2020.

Figura 5 – Geração e Distribuição do PIB da Oi S.A (2016-2020)



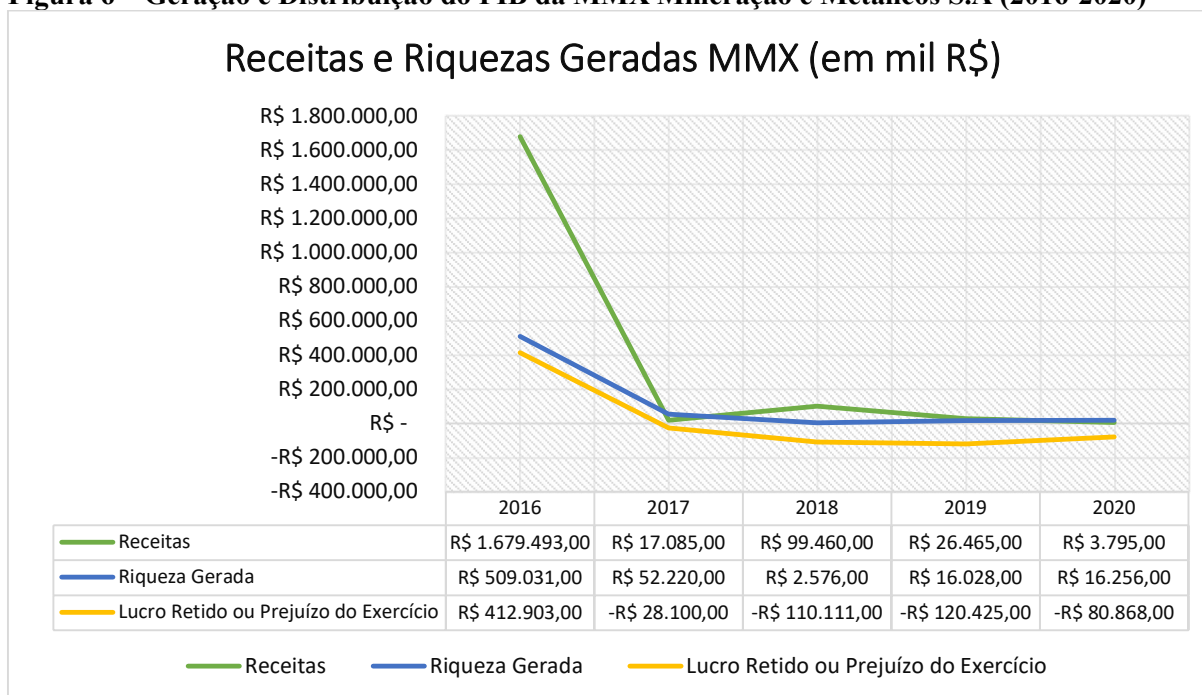
11.101/2005. Porém, no intuito de demonstrar a importância de uma empresa para os seus mais variados *stakeholders*, o autor deste trabalho entendeu que a Demonstração de Valor Adicionado seria o demonstrativo mais adequado pelo simples fato de abranger um número maior de usuários. As informações acerca do dispositivo da lei foram retiradas do: 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/111101.htm. Acesso em: 31 de Março de 2022.

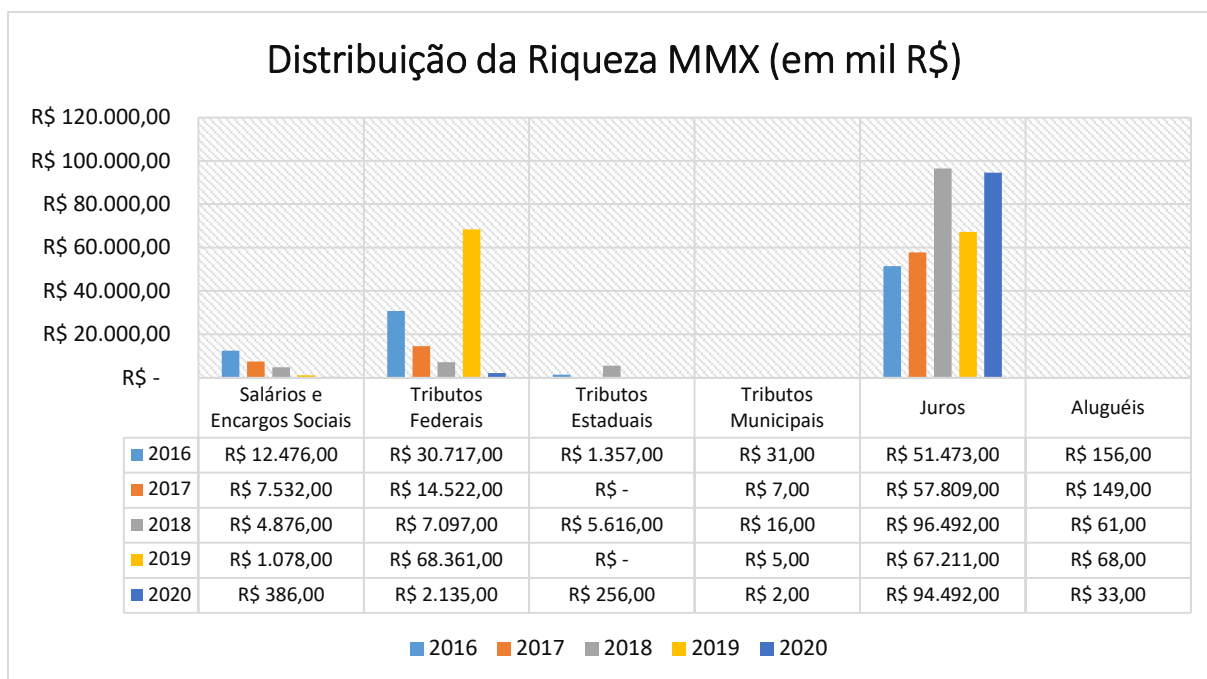


Fonte: Elaborado pelo autor com base nas demonstrações financeiras consolidadas da Oi S.A.

Segue também os dados relativos a DVA da MMX Mineração e Metálicos S.A entre os anos de 2016 e 2020.

Figura 6 – Geração e Distribuição do PIB da MMX Mineração e Metálicos S.A (2016-2020)





Fonte: Elaborado pelo autor com base nas demonstrações financeiras consolidadas da MMX Mineração e Metálicos S.A.

Ao comparar os dados das duas empresas, é possível perceber a situação crítica enfrentada pela MMX Mineração e Metálicos S.A. Conforme os dados disponibilizados na Figura 6 deste trabalho, a receita gerada pela MMX Mineração e Metálicos S.A em 2016, ano em que a empresa protocolou o pedido de recuperação judicial, foi de aproximadamente R\$ 1,7 bilhões. A partir do ano de 2017, as receitas da MMX Mineração e Metálicos S.A sofreram em média uma queda de quase 98%, sendo que no ano de 2020 a receita da mineradora foi de apenas R\$ 3,8 milhões. O mesmo se pode dizer em relação ao PIB da mineradora que era de R\$ 509 milhões em 2016 e caiu para R\$ 16 milhões em 2020, ressaltando que o PIB da mineradora em 2018 foi de apenas R\$ 2,5 milhões.

Ainda de acordo com os dados disponibilizados na Figura 6, é possível notar que os salários pagos aos funcionários sofreram cinco quedas consecutivas desde o início do seu processo de recuperação, passando de R\$ 12,5 milhões em 2016 para apenas R\$ 386 mil em 2020. Por outro lado, os tributos recolhidos pela mineradora também restaram prejudicados, tendo em vista que a mineradora recolheu no ano de 2020 somente R\$ 2 milhões aos cofres públicos da União, comparado com os R\$ 30 milhões recolhidos no ano de 2016. Além disso, é eminente o recolhimento ínfimo de tributos municipais para uma empresa que já faturou na faixa de bilhões com as suas operações.

Já em relação a empresa de telefonia Oi S.A, a situação se mostra completamente diferente. Segundo os dados disponibilizados na Figura 5 desta monografia, percebe-se claramente que as operações da empresa de telefonia encolheram uma vez que as receitas da empresa passaram de R\$ 34 bilhões em 2016 para R\$ 15 bilhões em 2020, observando-se o mesmo efeito no PIB da empresa. Contudo, apesar da Oi S.A estar passando por um processo de recuperação judicial, a empresa de telefonia ainda se mostra benéfica no ambiente em que atua, pois ao analisar os dados presentes na Figura 5, a Oi S.A, desde o início do seu processo de recuperação em 2016, tem recolhido acima de R\$ 200 milhões à título de tributos municipais e em média R\$ 4,5 bilhões em tributos estaduais, embora o recolhimento aos cofres estaduais caiu de R\$ 6 bilhões em 2016 para R\$ 2 bilhões em 2020. Ademais, desde que protocolou o seu pedido de recuperação, a média de salários pagos pela empresa de telefonia caiu 20%, presumindo que a Oi S.A foi capaz de manter a maioria dos seus funcionários.

Feita a análise das duas empresas, infere-se que a Oi S.A ainda é uma empresa viável, apesar dos constantes prejuízos em sua DRE, enquanto que a MMX Mineração e Metálicos S.A perdeu a sua função social ao longo dos anos, presumindo que o número de empregados da mineradora caiu 72% desde o início do seu processo de recuperação. Logo; é possível notar que a mineradora é uma empresa falida, sendo que um dos julgados a serem analisados neste trabalho trata acerca da falência da MMX Mineração e Metálicos S.A e da sua subsidiária MMX Corumbá Mineração S.A.

Diante dos dados apresentados nas Figuras 5 e 6, o autor desta monografia entende que a DVA pode ser usada como um importante instrumento de auxílio para as decisões do Poder Judiciário em um processo de recuperação judicial ou falência. Através da DVA, o magistrado é capaz de averiguar a viabilidade ou não de uma empresa pela sua função social, podendo até mesmo verificar a abusividade no voto da AGC quando se tratar da aplicação do instituto do *Cram Down*.

Desde já, é importante ressaltar que a geração de riquezas não deve ser considerada como o único aspecto a ser analisado pelo juiz, devendo este avaliar a viabilidade de uma empresa sob a perspectiva não patrimonial-financeira, assunto a ser abordado no tópico a seguir.

2.2 A Empresa como Fonte Geradora de Interesses

Na esfera da LREF, é unânime a assertiva de que o funcionamento de uma empresa gera empregos, promove o recolhimento de tributos e, principalmente, proporciona o desenvolvimento econômico dos seus arredores. Entretanto, o papel desempenhado pelas atuais empresas não é o mesmo que era exercido pelas empresas das décadas passadas.

A evolução da sociedade impõe às empresas novas exigências, que não consistem necessariamente no adimplemento de obrigações de caráter financeiro, fato que abre espaço para novas interpretações ao Princípio da Função Social da Empresa.

Nesse sentido, vale trazer os seguintes dizeres de André Ramos Tavares:

[...] a função social impõe às empresas, também, algumas responsabilidades e deveres. Isso, pois, em uma interpretação ampla, o bem-estar do coletivo e o interesse geral (almejados pela função social) não podem ser sobrepujados completamente pelos interesses particulares. Portanto, o mero funcionamento da empresa e da correspondente atividade empresarial não é suficiente para garantir que sua função social seja atingida. Em outras palavras, existem limites à liberdade econômica e de busca pelo lucro – o que é salutar, diga-se de passagem, mesmo em uma economia de mercado. O que se impõe é que a empresa concilie – no que se tem um delicado convívio – seus interesses particulares com interesses coletivos ou sociais constitucionalmente avalizados. É possível afirmar que a função social da empresa, portanto, se espraia para diversos outros deveres.⁵⁰

A partir do trecho acima, depreende-se que o papel das empresas passa a ser visto sob um aspecto muito mais amplo. A atividade desempenhada pelo empresário não se limita mais na mera produção e venda de bens e serviços e começa a se envolver também com questões que estão fora do âmbito das suas operações rotineiras, ou seja, a atividade empresária passa a trabalhar com pontos que afligem a sociedade, que variam desde problemas ambientais até problemas de desigualdade social, adentrando na alçada da ESG.

Nesse ponto, traz à tona a cidadania corporativa (ou *corporate citizenship*), definido pelo Fórum Econômico Mundial (ou *World Economic Forum*) como:

a contribuição que uma companhia traz para a sociedade através da sua atividade principal, dos seus investimentos sociais e programas filantrópicos,

⁵⁰ TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional da Empresa**. São Paulo: Método, 2013. p.106.

e do seu engajamento com as políticas públicas. É o modo na qual a empresa gerencia os seus relacionamentos econômicos, sociais e ambientais, bem como as relações com os mais variados *stakeholders*, em particular acionistas, empregados, consumidores, parceiros comerciais, governos e determinadas comunidades impactadas pela atividade da companhia.⁵¹

De maneira similar aos gastos em publicidade e em Pesquisa & Desenvolvimento, a cidadania corporativa é vista como um investimento estratégico a ser arcado pelas empresas uma vez que além de melhorar a performance financeira das mesmas, também contribui para a continuidade/sobrevivência da atividade em uma determinada localidade. Para Naomi A. Gardberg e Charles J. Fombrun, a cidadania corporativa auxilia na formação do ativo intangível da empresa à medida que consolida a reputação desta perante o governo local e assegura a sua legitimidade diante da comunidade onde as atividades são desempenhadas, estabelecendo-se, assim, laços sociais entre a empresa e a população local.⁵² Desse modo, é razoável concluir que a continuidade da empresa não depende apenas da riqueza que é gerada pela atividade, mas também da confiança que a atividade em questão transmite aos seus *stakeholders*.

Diante das novas exigências sociais, o PIB gerado não pode ser mais visto como o único meio de avaliar uma empresa, sendo a avaliação desta composta por novos fatores que incluem a sua capacidade de inovar e, sobretudo, a sua habilidade de gerir os diversos relacionamentos existentes com os seus *stakeholders*, além da habilidade de gerir os riscos das suas operações em prol do meio em que atua.

Sob esse aspecto, o ativo intangível (ou *intangible asset*), que compreende o Capital Intelectual e o *Goodwill* (patentes; gastos com pesquisa e desenvolvimento; treinamento de funcionários; indicadores de qualidade; liderança tecnológica; relacionamento com fornecedores; reputação da empresa e das suas marcas; ...) ⁵³, torna-se um elemento relevante na empresa.

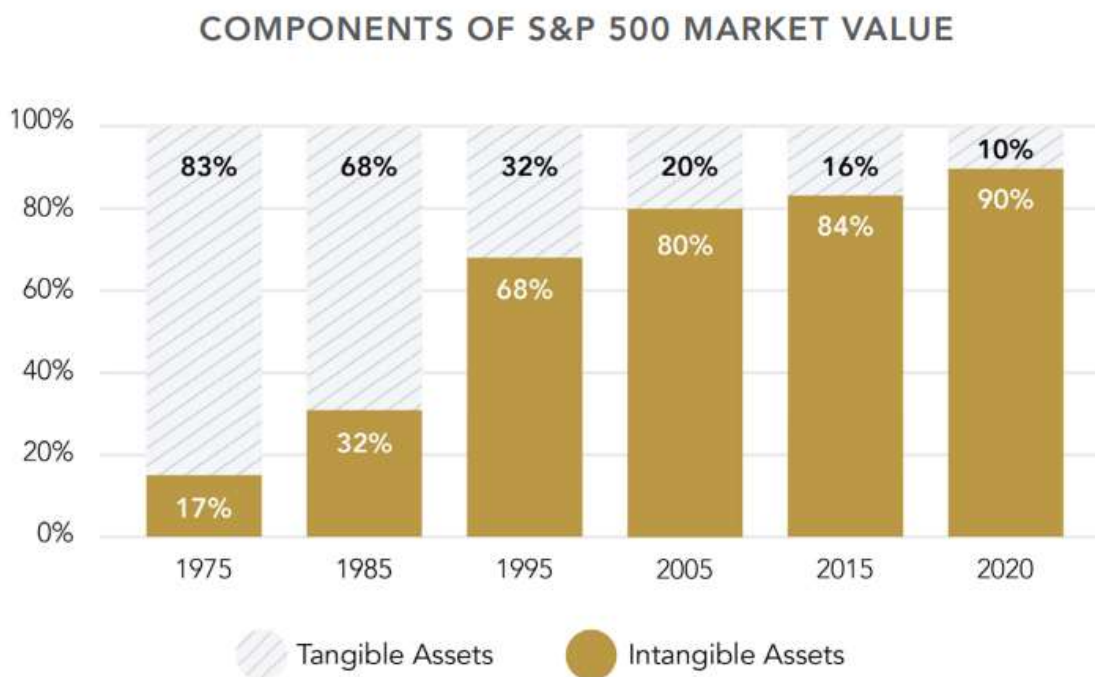
⁵¹ Tradução livre de: "the contribution a company makes to society through its core business activities, its social investment and philanthropy programmes, and its engagement in public policy. The manner in which a company manages its economic, social and environmental relationships, as well as those with different stakeholders, in particular shareholders, employees, customers, business partners, governments and communities determines its impact". WORLD ECONOMIC FORUM *apud* GARDBERG, Naomi A.; FOMBRUN, Charles J. Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments. **Academy of Management Review**, v. 31, n. 2, p. 329–346, Abril.2006. p.329.

⁵² GARDBERG, Naomi A.; FOMBRUN, Charles J. Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments. **Academy of Management Review**, v. 31, n. 2, p. 329–346, Abril.2006. p.329-331.

⁵³ MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015. p.358-360.

A ilustração a seguir consiste no resultado de um estudo realizado pela Ocean Tomo, empresa de consultoria norte-americana especializada em propriedade intelectual e demais ativos intangíveis, acerca da composição do valor de mercado das empresas que compõem o índice S&P 500, que abrange empresas listadas na bolsa de valores americana.

Figura 7 – Composição do Valor das Empresas que integram o Índice S&P 500



Fonte: Ocean Tomo LLC. *Intangible Asset Market Value Study*, 2020.

Ao analisarmos o resultado do estudo realizado pela Ocean Tomo na Figura 7, nota-se claramente que ao contrário das empresas da década passada, o ativo intangível adquire uma parcela relevante do valor de mercado das atuais empresas. Por meio dessa afirmativa, é possível concluir que o patrimônio físico (ou ativo tangível) e a riqueza gerada por um empreendimento não são mais as únicas prioridades do empresário pois a maioria dos *stakeholders* não busca retorno financeiro (ou qualquer outro tipo de interesse financeiro) de uma empresa, diferentemente do rol de beneficiários apresentados na DVA.

Embora o ativo intangível componha a maior parte do valor de uma empresa recente, o interesse financeiro não é descartável, porém o aspecto patrimonial e financeiro de uma empresa é interesse somente de uma minoria. A partir desse ponto, deve-se ressaltar que uma determinada classe de *stakeholder* não possui os mesmos interesses da outra classe de

stakeholder em uma determinada empresa, isto é, ao se relacionar com uma empresa, o *stakeholder* busca satisfazer um objetivo próprio e não um objetivo comum a todos os *stakeholders*.

Portanto, de maneira oposta às empresas das décadas passadas que priorizavam os interesses de um grupo privilegiado de *stakeholders* (acionistas, governo, bancos, ...), as atuais empresas devem ser capazes de administrarem os mais variados interesses, oriundo de qualquer *stakeholder*, sem privilegiar determinadas classes em detrimento das outras.

O presente capítulo pretende explorar nessa parte o equilíbrio de interesses através da Teoria dos *Stakeholders*, teoria formulada pelo americano Robert Edward Freeman⁵⁴, abordando brevemente o Relatório Integrado (RI), e por meio dessa teoria, traçar a sua aplicabilidade nos conflitos de interesses presentes no processo de recuperação judicial.

2.2.1 A Teoria dos Stakeholders e o Equilíbrio dos Múltiplos Interesses

À medida que as organizações foram se tornando cada vez mais complexas, os conflitos de interesses existentes entre os proprietários (acionistas) da empresa e os gestores (diretores ou administradores) da mesma se intensificou cada vez mais. Conforme a Teoria da Agência, os administradores tendem a tomar decisões que maximizem a sua utilidade pessoal, independentemente daquela decisão maximizar ou não a riqueza dos acionistas. Assim, a governança corporativa surge da necessidade de minimizar os conflitos existentes entre acionistas e diretores e, principalmente, da necessidade de alinhar os interesses de ambas as partes.⁵⁵ No entanto, é errôneo dizer que o estudo da atual governança corporativa se restringe aos interesses desses dois grupos.

Para Mervyn E.King, antigo membro da Comissão Internacional do Relatório Integrado, ou *International Integrated Reporting Council* (IIRC), os interesses dos acionistas (ou *shareholders*) já foram a principal prioridade das empresas, porém tal pensamento é ultrapassado nos dias de hoje visto que a principal preocupação das empresas deixou de ser o

⁵⁴ SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas:** guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2016. *E-Book*. Acesso em: 23/12/2021.

⁵⁵ SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas:** guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2016. *E-Book*. Acesso em: 23/12/2021.

lucro de curto prazo e passou a ser criação de valor à longo prazo para os acionistas e demais *stakeholders*.⁵⁶

Mervyn E.King ainda acrescenta que:

o conselho de administração deve adotar uma abordagem mais inclusiva aos *stakeholders* e centrada na empresa de modo que seja balanceado as necessidades, os interesses e as expectativas dos principais *stakeholders* nos melhores interesses de longo prazo da empresa.⁵⁷

Desse modo, juntamente com a Teoria da Agência, a governança corporativa passa a ser pautada também pela Teoria dos *Stakeholders* (ou Teoria de Equilíbrio dos Interesses dos *Stakeholders*), cujo o pressuposto básico é que “os gestores devem administrar as companhias com o objetivo de equilibrar os interesses de seus *stakeholders*”⁵⁸. Ademais, tal teoria “rejeita a ideia de que as companhias devem ser dirigidas apenas no interesse de seus acionistas, concentrando-se na responsabilidade moral da organização perante apenas seus públicos de interesse”⁵⁹.

Autores como Edson Cordeiro da Silva visualizam a Teoria dos *Stakeholders* como uma teoria que se opõe à Teoria da Agência por deixar de priorizar os interesses dos proprietários da empresa.⁶⁰ Já para autores como José Paschoal Rossetti e Adriana Andrade, a Teoria dos *Stakeholders* é interpretada como uma extensão da Teoria da Agência pois assim como os acionistas, os demais *stakeholders* também confiam poderes aos gestores da empresa a fim de que estes proporcionem bons retornos àqueles e, sobretudo, impeçam a ocorrência de

⁵⁶ KING, Mervyn.E. Commonsense Principles of Corporate Governance. **CPA Journal**, v.87, n.7, p.28–33, Julho.2017. p.28.

⁵⁷ Tradução livre de: “the board should adopt a stakeholder-inclusive and company-centric approach that balances the needs, interests, and expectations of material stakeholders in the best long-term interests of the company”. KING, Mervyn.E. Commonsense Principles of Corporate Governance. **CPA Journal**, v.87, n.7, p.28–33, Julho.2017. p.33.

⁵⁸ SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2016. *E-Book*. Acesso em: 23/12/2021.

⁵⁹ SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2016. *E-Book*. Acesso em: 23/12/2021.

⁶⁰ SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2016. *E-Book*. Acesso em: 23/12/2021.

externalidades negativas que venham a afetar a sociedade como um todo.⁶¹ O autor deste trabalho se alinha ao entendimento da Teoria dos *Stakeholders* como uma extensão da Teoria da Agência pois o fato dos administradores não priorizarem mais os interesses dos acionistas não significa que os interesses destes foi descartado e tampouco deixado de ser atendido. Além disso, mesmo não possuindo o direito de voto como os acionistas, os demais *stakeholders* influenciam a política da empresa de modo que a continuidade da atividade econômica e, conseqüentemente, dos gestores dependa da legitimidade desses *stakeholders*.

Nesse sentido, traz-se a seguinte assertiva:

A desconsideração pelos fins buscados pelos diferentes grupos de stakeholders não é uma postura estratégica. Embora cada um deles empregue os recursos de que dispõe buscando máximos retornos – o que tornaria injustificável que a companhia também zelasse pela otimização de seus interesses –, posturas radicais que levem a considerá-los apenas como meios, não atentando para o fato de cada um deles ter também objetivos de maximização, podem a longo prazo comprometer os resultados corporativos.⁶²

Em sintonia com o trecho acima e com a ideia ilustrada na Figura 1 deste trabalho, vale acrescentar que:

O sucesso das companhias a longo prazo, convergindo para o máximo retorno total dos investidores, pressupõe que os administradores adotem políticas que satisfaçam todos os grupos que têm interesses em jogo na companhia. O ambiente de negócios e os relacionamentos nele estabelecidos não podem ser descuidados. Freeman e McVea enfatizam a abordagem gerencial do equilíbrio dos interesses dos acionistas com os dos gerentes, empregados, fornecedores, clientes, comunidades em que as empresas atuam e outros grupos, com base no planejamento estratégico corporativo. Trata-se de proposição normativa baseada na convicção de que o máximo retorno total de longo prazo é, até determinado limite, função direta também do atendimento dos interesses de outros stakeholders.⁶³

⁶¹ ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2022. p.120.

⁶² ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2022. p.119.

⁶³ ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2022. p.120.

Os trechos supracitados ratificam os ensinamentos do professor André Ramos Tavares, apresentados na segunda parte deste capítulo. A produção e circulação de bens e serviços, embora essenciais, não podem ser considerados suficientes para o sucesso da atividade empresária pois ao considerarmos a empresa como um sistema aberto, cuja ideia está presente na Figura 1 desta monografia, é possível notar que as operações da empresa estão atreladas a diversos outros relacionamentos que extrapolam a esfera dos clientes e fornecedores e que ultrapassam meros interesses comerciais, salientando que tais relacionamentos estão cada vez mais preocupados em atender aos padrões ESG.

Partindo do pressuposto que o êxito das atuais empresas consiste em lidar com as múltiplas demandas das mais variadas partes interessadas, percebe-se que os demonstrativos contábeis tradicionais não são suficientes para atender todos os *stakeholders*. Nesse ponto, vale trazer os seguintes dizeres de Frederick H. Alexander:

As informações acerca dos efeitos sociais e ambientais de uma companhia é crucial para obter dados precisos da performance da empresa. Diferencia dos relatórios financeiros tradicionais, que focam exclusivamente nas receitas, lucros e mudanças no valor financeiro. Esse tipo de relatório fornece uma imagem detalhada dos efeitos da companhia para os seus acionistas, mas não nos diz nada sobre os seus efeitos nas vidas dos seus trabalhadores, dos seus consumidores e da comunidade, ou na sociedade e no meio ambiente. Portanto, o relatório financeiro tradicional, ainda que inteiramente correto e preciso, é radicalmente incompleto e deste modo sem integridade autêntica.⁶⁴

Surge, portanto, a necessidade de um novo demonstrativo que divulgue não apenas o aspecto financeiro de uma empresa, mas os aspectos não financeiros. Diante da nova realidade enfrentada pelas empresas, a IIRC passa a estruturar o chamado Relatório Integrado (RI), cujo objetivo é encorajar as empresas a divulgarem os efeitos das suas operações no meio ambiente, nas suas relações sociais, na sua estrutura de governança e em diversos outros

⁶⁴ Tradução livre de: "Reporting on a corporation's social and environmental effects is critical to obtaining an accurate picture of corporate performance. Contrast traditional financial reporting, which focuses solely on revenues, profits and changes in financial value. That type of reporting provides a detailed picture of a company's effect on its shareholders, but tells us nothing about its effect on the lives of its workers, on its customers and community, or on society and the environment. Thus, traditional financial reporting, even if entirely correct and precise, is radically incomplete, and thus lacking in authentic integrity". ALEXANDER, Frederick.H. Sustainability, corporate governance and integrity. In: BRANDÃO, Carlos Eduardo Lessa. FONTES FILHO, Joaquim Rubens. MURITIBA, Sérgio Nunes (organizadores). **Governança Corporativa e Integridade Empresarial: Dilemas e Desafios**. 1ª edição. São Paulo: Saint Paul Editora, 2017. p.163-170. p.163-164.

aspectos que vão além da vertente patrimonial e financeira.⁶⁵ É de fato um demonstrativo que estimula os empresários a adotarem os padrões ESG.

Definido como um meio usado pela sociedade empresária para divulgar aos seus *stakeholders* estratégias que visam na criação de valor a curto, médio e longo prazo,⁶⁶ o RI analisa a empresa sob seis perspectivas, demonstradas na figura a seguir.

Figura 8 – Os Seis Capitais do Relatório Integrado

Os Seis Capitais do Relatório Integrado	
Financeiro	É o montante de dinheiro disponível em moeda mais os títulos, obrigações, certificados e outros papéis negociáveis e conversíveis em moeda e que podem ser obtidos pela organização em suas operações ou captados por meio de emissão de dívidas ou ações.
Manufaturado	É o conjunto das estruturas físicas, materiais e tecnológicas colocadas à disposição da organização para a realização de suas atividades e produtos, como, por exemplo, prédios, máquinas, infraestruturas, estoques etc.
Intelectual	É representado por ativos intangíveis relacionados com a propriedade intelectual e a inteligência organizacional de uma organização, tais como marcas, patentes, direitos autorais, software, direitos, licenças, sistemas, procedimentos, protocolos, know-how, conhecimento técnico dos profissionais, metodologias etc.
Humano	É formado pelas pessoas e pelo conjunto de suas habilidades, engajamento e honestidade, que as mantém motivadas e alinhadas com os propósitos da organização.
Social e de Relacionamento	É composto por capitais intangíveis provenientes do relacionamento da organização com a comunidade e suas partes interessadas e é pautado por valores, princípios, compromissos, confiança, reputação, conhecimentos, redes e padrões compartilhados.
Natural	É o conjunto dos bens, recursos e serviços ambientais disponíveis para que a organização realize suas atividades e produtos e inclui terras, florestas, biodiversidade, água, sol, ar, qualidade do ecossistema.

Fonte: Elaborado pelo autor com base em informações retiradas em: GELBCKE, Ernesto Rubens. SANTOS, Arioaldo dos. IUDÍCIBUS, Sérgio de. MARTINS, Eliseu. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC.** 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 29 de Dezembro de 2021.

⁶⁵ ALEXANDER, Frederick.H. Sustainability, corporate governance and integrity. *In*: BRANDÃO, Carlos Eduardo Lessa. FONTES FILHO, Joaquim Rubens. MURITIBA, Sérgio Nunes (organizadores). **Governança Corporativa e Integridade Empresarial: Dilemas e Desafios.** 1ª edição. São Paulo: Saint Paul Editora, 2017. p.163-170. p.164.

⁶⁶ PEREZ JUNIOR, José Hernandez; OLIVIERI NETO, Rafael; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Relatório Integrado: Integração entre as informações financeiras, de sustentabilidade e de governança em relatórios corporativos.** São Paulo: Atlas, 2014. p.16-17.

Em conformidade com a Teoria dos *Stakeholders*, a IIRC ressalta que a criação de valor a longo prazo das empresas depende da interação desta com os seis capitais apresentados na Figura 8 deste trabalho, salientando que o sucesso da atividade econômica é proveniente da boa relação desta com todos os capitais em questão, ou seja, é impossível a empresa obter êxito a partir de um único capital em detrimento dos demais.⁶⁷

Como foi abordado neste tópico, a Teoria dos *Stakeholders* é vista como uma evolução na governança corporativa haja vista que os relacionamentos entre a empresa e a sociedade mudou. Todavia, mesmo sendo uma teoria exclusiva da governança corporativa, a Teoria dos *Stakeholders* se mostra essencial para o entendimento do processo de recuperação judicial como será demonstrado a seguir.

2.2.2 A Teoria dos Stakeholders sob a perspectiva da Recuperação Judicial

O conflito de interesses não é um assunto peculiar da governança corporativa, se estendendo também ao estudo do processo de recuperação judicial, especialmente no que diz respeito ao comportamento das partes envolvidas no processo. A princípio, enquanto o empresário busca sair da crise que assola as suas atividades, os credores objetivam no recebimento dos seus respectivos créditos ou até mesmo na satisfação de outras metas como a manutenção dos postos de trabalhos no caso da classe trabalhista e a continuidade dos contratos de fornecimento no caso de alguns credores quirografários.

Além dos credores submetidos ao processo de recuperação judicial, Gladston Mamede também destaca a participação de terceiros (agências reguladoras, sindicatos, Ministério Público do Trabalho, Fazenda Pública, ...) que visam contribuir para o juízo competente e, sobretudo, proteger interesses próprios e interesses públicos.⁶⁸ Deve-se destacar ainda que o STJ tem admitido a formação de subclasses dentro da classe de credores, desde que os credores de tal subclasse compartilhem interesses homogêneos⁶⁹, sendo um equívoco afirmar

⁶⁷ GELBCKE, Ernesto Rubens. SANTOS, Ariovaldo dos. IUDÍCIBUS, Sérgio de. MARTINS, Eliseu. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC.** 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 29 de Dezembro de 2021.

⁶⁸ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas.** 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 2 de Janeiro de 2022.

⁶⁹ SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. **Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência: Teoria e Prática.** 5ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 2 de Janeiro de 2022.

que todos os credores e partes interessadas envolvidas no processo de recuperação judicial tem um objetivo em comum.

Como nos demais relacionamentos mantidos pelo empresário em um ambiente de normalidade, a capacidade do empresário em crise balancear os diversos interesses que rondam a atividade econômica também é vital para o sucesso da recuperação judicial. Nesse ponto, Renata Weingrill Lancellotti observa que:

A governança corporativa tem grande contribuição na recuperação das empresas, uma vez que ajuda a minimizar eventuais conflitos de interesses entre as partes interessadas, bem como contribui para a consistência do plano de recuperação judicial, de forma a incentivar o acesso a novos capitais e, conseqüentemente, a preservação de empresas.⁷⁰

Complementando o trecho supracitado, a governança corporativa, especialmente a Teoria dos *Stakeholders*, não é somente um instrumento que minimiza eventuais conflitos de interesses, mas também um mecanismo que previne e reprime eventuais abusos das partes que visam impor interesses particulares sobre os demais interesses presentes no processo de soerguimento da empresa em crise.

No decorrer deste trabalho, será possível perceber que o *Cram Down* não é apenas um instituto que visa preservar o fluxo de riquezas geradas por uma empresa viável, mas também um instituto que previne e reprime o abuso no voto de credores que detêm alguma influência na AGC. Sob esse aspecto, o autor desta monografia enxerga o instituto do *Cram Down* como um estímulo para o empresário-devedor, os credores, o juiz e demais partes interessadas otimizarem um plano de recuperação judicial que atenda os interesses de todas as partes envolvidas, salientando que o êxito da recuperação judicial também advém do sacrifício de alguns interesses.

2.3 Considerações Finais do Capítulo I

⁷⁰ LANCELOTTI, Renata Weingrill *apud* MAZZARO, Renata Maria. **Os Princípios da Governança Corporativa na Recuperação Judicial**. 2010. Monografia (Graduação em Direito)-Faculdade de Direito de Presidente Prudente, Faculdades Integradas Antônio Eufrásio de Toledo, Presidente Prudente/SP, 2010. p.37.

A partir de um estudo mais aprofundado do Princípio da Função Social da Empresa, o presente capítulo não vislumbrou apenas em conceituar o princípio em questão, mas também buscou compreender o significado de uma empresa viável e de uma empresa não viável no intuito de entender as razões do magistrado em seguir com a recuperação judicial de uma empresa e até mesmo em convolar/decretar a falência da mesma.

A fim de chegar a tal objetivo, o referido capítulo procurou explorar a empresa em dois aspectos: a empresa como mera geradora de riquezas e a empresa como uma atividade econômica que desperta o interesse das partes envolvidas e afetadas pela mesma. Para isso, o autor deste trabalho recorreu, respectivamente, para a contabilidade e para a governança corporativa, salientando que devido a complexidade do processo que envolve uma empresa em crise, tanto a recuperação judicial quanto a falência necessitam do auxílio de outras áreas do conhecimento, tendo como propósito uma solução coerente e que atenda aos interesses de todas as partes envolvidas e afetadas pela atividade econômica em crise.

Quanto a importância da contabilidade nos processos de recuperação judicial e de falência, vale trazer os seguintes dizeres de Gladston Mamede: "Auditorias contábeis independentes, criteriosas e eficientes são fortes aliadas dos juízos concursais e, sim, ajudam não apenas a compreender a crise econômica da empresa, como permitem um melhor balanceamento entre os interesses e os direitos envolvidos"⁷¹. Já no que diz respeito aos interesses e eventuais conflitos de interesses que circundam uma empresa, Sérgio Campinho diz: "A empresa revela-se como um 'ativo social', na medida em que nela convivem múltiplos interesses da coletividade que nela gravitam"⁷².

Por meio das duas vertentes que foram tratadas neste capítulo, o autor desta monografia chega à conclusão de que a geração de riquezas é essencial para a continuidade de uma empresa, mas o autor destaca que a viabilidade de uma empresa também está associada a legitimidade que esta tem em relação aos seus *stakeholders*, ressaltando que a crise financeira-patrimonial de uma empresa é por muitas vezes precedida por problemas de legitimidade das partes interessadas em relação as atividades desenvolvidas pelo empresário.

Ademais, o autor deste trabalho defende a ideia de que quando uma empresa viável está em crise, o empresário e todos os *stakeholders* devem recorrer a todos os mecanismos

⁷¹ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 3 de Janeiro de 2022.

⁷² CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.189.

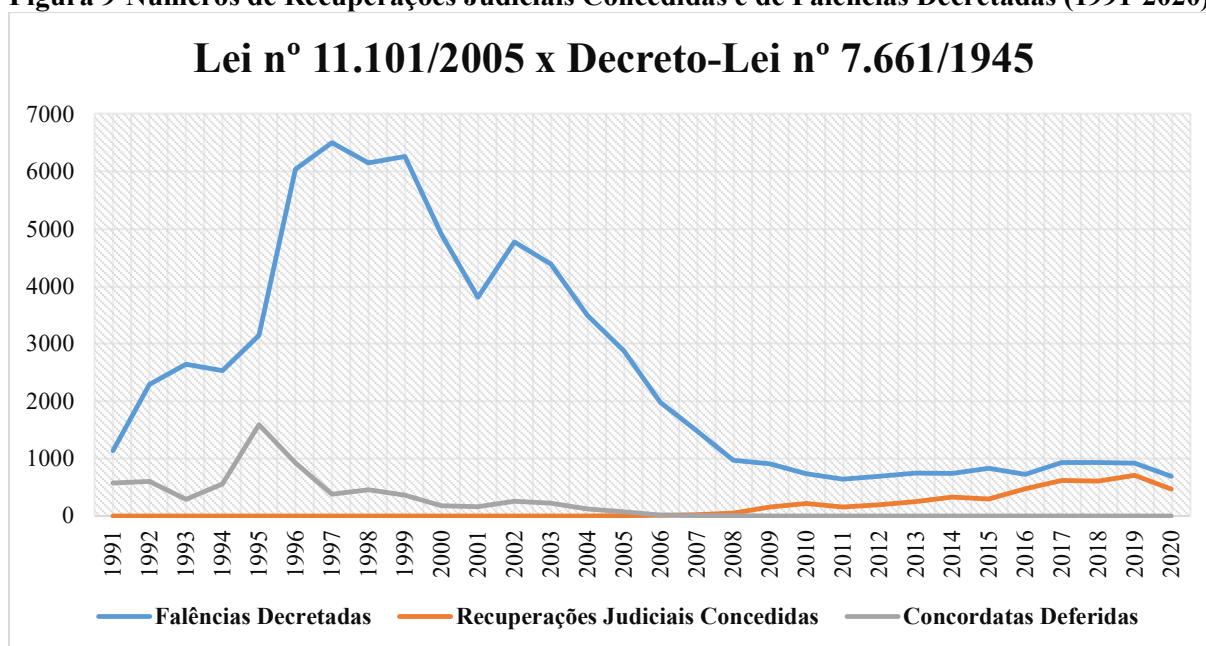
disponíveis para mitigar a crise em questão antes de ajuizar o pedido de recuperação judicial. Entretanto, tais instrumentos nem sempre se mostram eficazes, sendo a recuperação judicial, assunto a ser tratado no próximo capítulo, a última alternativa disponível para a solução da crise.

3 RECUPERAÇÃO JUDICIAL: A INSTRUMENTALIZAÇÃO DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Desde o início da sua vigência em 2005, a LREF, diferentemente do Decreto-Lei nº 7.661/1945 (antiga lei de concordatas e falências), passou a priorizar os seus esforços na recuperação da empresa e não na liquidação desta, ou seja, o processo de recuperação judicial deixou de atender apenas os interesses dos credores para atender os interesses dos demais *stakeholders* (empregados, fornecedores, comunidade, fisco ...).

Conforme será apresentado na figura a seguir, a solução da crise enfrentada por uma empresa passa a ser dotada por uma nova finalidade, sendo possível notar claramente a disparidade nos propósitos buscados pela LREF e pela antiga lei de concordatas e falências.

Figura 9-Números de Recuperações Judiciais Concedidas e de Falências Decretadas (1991-2020)



Fonte: Elaborado pelo autor com base em dados fornecidos pela Serasa Experian. Dados disponíveis em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>.

A partir do gráfico apresentado acima, percebe-se que o número de falências decretadas durante a vigência do Decreto-Lei nº 7.661/1945 é bastante elevado tendo em vista que a média do número de falências decretadas entre os anos de 1991 e 2004 girava em torno

de 4 mil ao ano, enquanto que após o ano de 2005, período em que a LREF entrou em vigor, o número médio de falências decretadas caiu para 1 mil ao ano.⁷³

Sob a perspectiva do Decreto-Lei nº 7.661/1945, o pagamento dos credores era a única meta a ser alcançada, independente se o adimplemento das obrigações levaria ou não ao encerramento das atividades desempenhadas pelo empresário. Nesse ponto, vale trazer os seguintes dizeres de Waldo Fazzio Júnior:

O Decreto-lei nº 7.661/45, produzido logo após a guerra mundial concluída em 1945, concebia um modelo de empresa próprio da economia nacional defasada que refletia as coordenadas da ordem capitalista instaurada, em 1944, a partir da Conferência de Bretton Woods. Concebia o crédito como, simplesmente, mais uma espécie de relação obrigacional, desconsiderava a repercussão da insolvência no mercado e concentrava-se no ajustamento das relações entre os credores e o ativo do devedor.⁷⁴

Diante do trecho supracitado, a empresa se resumia no lucro gerado e no patrimônio que podia ser dado em garantia em caso de liquidação, isto é, na interpretação da antiga lei de concordatas e falências e até mesmo da própria época em que tal lei estava inserida, as atividades desempenhadas pelo empresário não era avaliada de acordo com os benefícios gerados para a sociedade e sim de acordo com os interesses patrimoniais-financeiros de credores e acionistas. Nesse sentido, a partir do momento em que o credor recebeu o crédito devido, o objetivo do Decreto-Lei nº 7.661/1945 foi atingido, mesmo que esse adimplemento acarretasse no encerramento da atividade econômica.

Já na alçada da LREF, a empresa como um conjunto de bens e direitos a ser repartido entre os credores deixa de ser a ideia central. Ao contrário da antiga lei de concordatas e falências, o pagamento dos credores não é o principal objetivo e sim um meio a ser usado pelo

⁷³ Segundo os dados disponibilizados pela Serasa Experian, não havia antes de 2005 detalhes acerca do tamanho das empresas (microempresa e empresa de pequeno, médio ou grande porte) que compunham a estatística, sendo que tal detalhe só começou a ser divulgado a partir de 2005, ano em que a Lei nº 11.101/2005 entrou em vigor. Por meio desta particularidade, é importante trazer à tona que o Decreto-Lei nº 7.661/1945 não distinguia o porte da empresa, presumindo que o procedimento previsto pela antiga lei de concordatas e falências era o mesmo tanto para as micro e pequenas empresas quanto para as médias e grandes empresas. A partir da vigência da Lei nº 11.101/2005, o tratamento dado às micro e pequenas empresas começam a se distinguir do tratamento dado às médias e grandes empresas uma vez que enquanto estas são submetidas ao regime comum/ordinário de recuperação judicial, as micro e pequenas empresas passam a ser submetidas ao regime de recuperação judicial especial, procedimento mais simplificado e menos custoso.

⁷⁴ FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. 8ª edição. São Paulo: Atlas, 2019. *E-Book*. Acesso em: 18 de Janeiro de 2022.

empresário em crise para assegurar a continuidade da atividade econômica e, conseqüentemente, a preservação dos benefícios internos e externos gerados pelas operações.

Nesse ponto, a preservação da empresa, princípio central deste capítulo, torna-se um pilar a ser alcançado por todas as partes envolvidas no processo de soerguimento da atividade em crise. Para o professor e magistrado Edilson Enedino das Chagas⁷⁵, a interpretação dos dispositivos da LREF deve estar em sintonia com o objetivo da recuperação judicial, que é a preservação da empresa, de modo que a adequação das soluções trazidas pelos aplicadores do direito se dá a partir do momento em que a atividade econômica continua em funcionamento.⁷⁶

Feita uma breve apresentação da LREF, o presente capítulo pretende se aprofundar no estudo do processo de recuperação judicial a fim de compreender as etapas que garantem a continuidade e preservação da empresa em crise, salientando que a recuperação judicial não é necessariamente o único meio usado pelo empresário para mitigar uma crise iminente ou já estabelecida.

3.1 A Recuperação Judicial em Etapas

Esgotado todos os meios naturais de soerguimento do empresário em crise, a LREF disponibiliza ao empresário três alternativas: a falência, a recuperação extrajudicial e a recuperação judicial.

Na falência, ilustrada como um processo de execução coletivo que se dá em face do empresário em crise⁷⁷, busca-se a retirada imediata do empresário inviável e a realocação dos ativos da massa falida para os empresários viáveis, ou seja, com base no Princípio da

⁷⁵ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 18 de Janeiro de 2022.

⁷⁶ A partir das breves considerações trazidas pelo professor Edilson Enedino das Chagas acerca da preservação da empresa como o objetivo central a ser buscado pelos agentes envolvidos no processo de recuperação judicial, deve-se alertar que a recuperação judicial nem sempre será o meio mais adequado para a solução da crise enfrentada pela empresa e tampouco o meio mais eficaz para a satisfação dos interesses das partes envolvidas. Apesar da queda no número de falências (Figura 9) ser visto como algo positivo, a falência não deve ser vista como algo a ser evitado e sim como um remédio para ser aplicado nas situações em que a continuidade da empresa se tornou nociva para todos os *stakeholders*, ou seja, pode-se dizer que a falência evita que uma empresa já degradada cause uma desvalorização ainda maior para os seus *stakeholders*. Portanto, a preservação da empresa tão almejada pela recuperação judicial só deve ser estimulada a partir do momento em que a empresa é viável e agrega valor aos seus *stakeholders*.

⁷⁷ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

Maximização dos Ativos⁷⁸, a liquidação dos ativos da massa falida não visa apenas quitar as obrigações remanescentes do empresário falido com os seus credores, mas também visa realocar os ativos em questão para aqueles agentes capazes de conservar a função social dos referidos bens. Sob esse aspecto, a falência é do empresário e não da empresa uma vez que com a decretação do empresário inviável, a atividade econômica, por meio da venda do patrimônio material e imaterial, é transferida para um novo titular.⁷⁹

Nos termos do Art.97 da LREF, podem pedir a falência do empresário-devedor: qualquer credor (inciso IV); o cotista/acionista da sociedade empresária devedora (inciso III); o inventariante, cônjuge sobrevivente ou qualquer herdeiro do empresário devedor (inciso II); e até mesmo o próprio devedor (inciso I),⁸⁰ sendo esta situação denominada de autofalência.

No que diz respeito a autofalência, o professor Marlon Tomazette diz que:

A grande vantagem da autofalência é a demonstração da boa-fé do devedor empresário que quer ver sua atividade regularmente encerrada. Caso ele não providencie a autofalência e mesmo assim sua atividade seja encerrada, para alguns, pode se configurar a dissolução irregular como espécie de abuso de direito, apta a autorizar a desconsideração da personalidade jurídica.⁸¹

Embora a autofalência seja a medida mais prudente a ser tomada pelo empresário, este nem sempre será capaz de reconhecer a crise enfrentada pela atividade e tampouco a sua insolvência, devendo a iniciativa partir dos agentes elencados nos incisos II, III e IV da Art.97 da LREF.

Entretanto, de acordo com o Art.94 da LREF, a falência só pode ser requerida caso o empresário: deixe de pagar de modo injustificado dívida vencida, cujo o título executivo foi devidamente protestado, que ultrapasse o valor de 40 salários-mínimos (Impontualidade Injustificada-inciso I); não possua ou não deposite bens suficientes à penhora (Execução

⁷⁸ FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. 8ª edição. São Paulo: Atlas, 2019. *E-Book*. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁷⁹ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁸⁰ 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/111101.htm. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁸¹ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

Frustrada- inciso II); ou cometa algum ato elencado no inciso III do dispositivo em questão (Atos de Falência-inciso III).⁸²

Apresentada a petição que pede a falência do empresário, este, além da contestação, pode recorrer a duas medidas capazes de impedir a decretação da falência do mesmo. A primeira medida consiste no depósito elisivo, que nada mais é que o pagamento do crédito devido, acrescido de correção monetária, juros e honorários advocatícios, conforme os termos do Art.98, parágrafo único da LREF⁸³ e da Súmula nº 29 do STJ⁸⁴. A segunda medida possível é o ajuizamento da recuperação judicial, que deve ser feita pelo empresário dentro do prazo de 10 dias segundo os termos do Arts.95 e 98, *caput*, da LREF⁸⁵.

Existe na doutrina a discussão de que tanto o depósito elisivo quanto o pedido de recuperação judicial só se aplicariam nas hipóteses de impontualidade injustificada e de execução frustrada, não se aplicando aos atos de falência.⁸⁶ Em prol do Princípio da Preservação da Empresa, o autor deste trabalho entende que tanto o depósito elisivo quanto o pedido de recuperação judicial também devem ser aplicados nas hipóteses dos atos de falência pois na maioria das vezes tais atos são praticados por administradores que extrapolam os limites dos poderes que lhes foram outorgados, indo contra os interesses da sociedade empresária e dos seus *stakeholders*.

Conforme foi abordado no capítulo anterior, especialmente no que diz respeito a Teoria da Agência, é natural que o administrador tome decisões que maximizem a sua utilidade pessoal em detrimento da empresa. Portanto, nada mais justo que a implementação de medidas que responsabilizem pessoalmente o administrador. Nesse ponto, traz-se a seguinte assertiva de Sérgio Campinho:

⁸² 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/111101.htm. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁸³ 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/111101.htm. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁸⁴ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Súmula nº 29**. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/docs_internet/VerbetesSTJ.pdf. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁸⁵ 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/111101.htm. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

⁸⁶ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

É princípio assente em nosso direito positivo que os administradores das sociedades anônima e limitada não respondem pessoalmente pelas obrigações contraídas em nome da pessoa jurídica, derivadas de ato regular de gestão (Código Civil, art. 1.022, e Lei n. 6.404/76, art. 158, caput). Respondem, todavia, civilmente, perante a sociedade e terceiros prejudicados, pelos prejuízos causados por culpa no desempenho de suas funções, desatendendo os seus deveres legais de diligência e lealdade. Ficam obrigados à reparação do dano quando verificado ato irregular de gestão ou procederem com violação da lei ou do ato constitutivo da sociedade (arts. 1.016 do Código Civil de 2002 e 158, I e II, da Lei n. 6.404/76). Essas responsabilidades serão objeto de apuração, em ação própria, no juízo da falência.⁸⁷

E acrescenta: “Os administradores que forem responsabilizados não terão contra si a extensão da falência da sociedade. A procedência do pedido veiculado na ação de responsabilização não os tornam falidos, mas determina seja a massa indenizada dos prejuízos por eles causados”.⁸⁸

Perante os dizeres do professor Sérgio Campinho, não parece razoável para o autor deste trabalho o encerramento de uma atividade econômica em virtude de um ato abusivo e de má-fé cometido por um dos seus administradores, tendo em vista que há meios legais para a punição destes.

Passado o prazo de 10 dias para contestar o pedido de falência, o juiz pode, através de sentença, denegar a falência do empresário ou decretar a falência do mesmo⁸⁹, sendo que neste caso o juiz nomeará um(a) Administrador(a) Judicial (AJ) que promoverá a arrecadação dos bens da massa falida para posteriormente vende-las e com o dinheiro arrecadado nas vendas, pagar os credores.

Ao reconhecer a possibilidade de superação da crise enfrentada pela empresa, o empresário pode optar tanto pela recuperação judicial quanto pela recuperação extrajudicial. Optando por esta última, o empresário estará negociando diretamente com os seus credores, ou parte deles, um acordo (também denominado de plano de recuperação extrajudicial) que propõe uma saída para a crise econômico-financeira enfrentada pela empresa. Uma vez

⁸⁷ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.222.

⁸⁸ CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.222-223.

⁸⁹ Nos termos do Art.100 da Lei nº 11.101/2005, cabe o recurso do agravo de instrumento em face da sentença que decretou a falência do empresário enquanto que da sentença que denegou a falência do empresário, cabe o recurso de Apelação.

submetido a homologação judicial⁹⁰, o acordo celebrado entre o empresário e os seus credores pode surtir efeitos apenas entre os credores signatários do acordo como também àqueles que não aderiram ao acordo, desde que neste último caso o plano tenha sido assinado por credores que representem mais da metade dos créditos de uma determinada espécie conforme os termos do Art.163, *caput* da LREF⁹¹. Quanto aos efeitos do acordo entre os credores do empresário, Gladston Mamede utiliza, respectivamente, as nomenclaturas recuperação extrajudicial ordinária e recuperação extrajudicial extraordinária para descrever o plano que não vincula ou vincula os credores não signatários.⁹²

A recuperação extrajudicial, de fato, é uma alternativa menos custosa para o empresário, mas a referida opção tem os seus riscos. Em primeiro lugar, nos termos do Art.161, § 3º da LREF, o plano de recuperação extrajudicial não poderá ser homologado caso o empresário já esteja em processo de recuperação judicial. Além disso, segundo o Art.161, § 4º da LREF, a homologação do plano de recuperação extrajudicial não impede o ajuizamento de execuções e muito menos pedidos de falência oriundo de credores que não estão abrangidos pelo plano de recuperação extrajudicial homologado.⁹³

Deve-se ressaltar ainda que a homologação do plano de recuperação extrajudicial pode ser indeferida pelo juiz, sendo que nesta situação o empresário pode interpor uma apelação em face da sentença proferida ou até mesmo formular um novo pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial conforme os termos do Art.164, §§ 7º e 8º da LREF⁹⁴. Nesse ponto, é importante se ater ao fato de que o indeferimento do pedido de homologação do

⁹⁰ Na esfera da recuperação extrajudicial, não é necessária a homologação judicial do plano de recuperação alcançado entre o empresário e os credores. Todavia; uma vez homologado, o referido plano de recuperação adquire força de título executivo judicial nos termos do Art.161, § 6º da Lei nº 11.101/2005. Caso contrário, o plano de recuperação não homologado será tratado como mais um contrato privado celebrado entre o empresário e os seus credores, devendo qualquer litígio referente ao acordo não homologado ser submetido ao processo de conhecimento. Ademais, em consonância ao Art.167 da Lei nº 11.101/2005, a celebração e a consequente homologação do plano de recuperação extrajudicial não devem ser vistas como um impeditivo para a celebração de demais acordos privados entre o empresário e os seus credores, salientando que é natural do empresário buscar no mercado a solução para a crise enfrentada pela atividade.

⁹¹ 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/111101.htm. Acesso em: 21 de Janeiro de 2022.

⁹² MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 21 de Janeiro de 2022.

⁹³ 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/111101.htm. Acesso em: 21 de Janeiro de 2022.

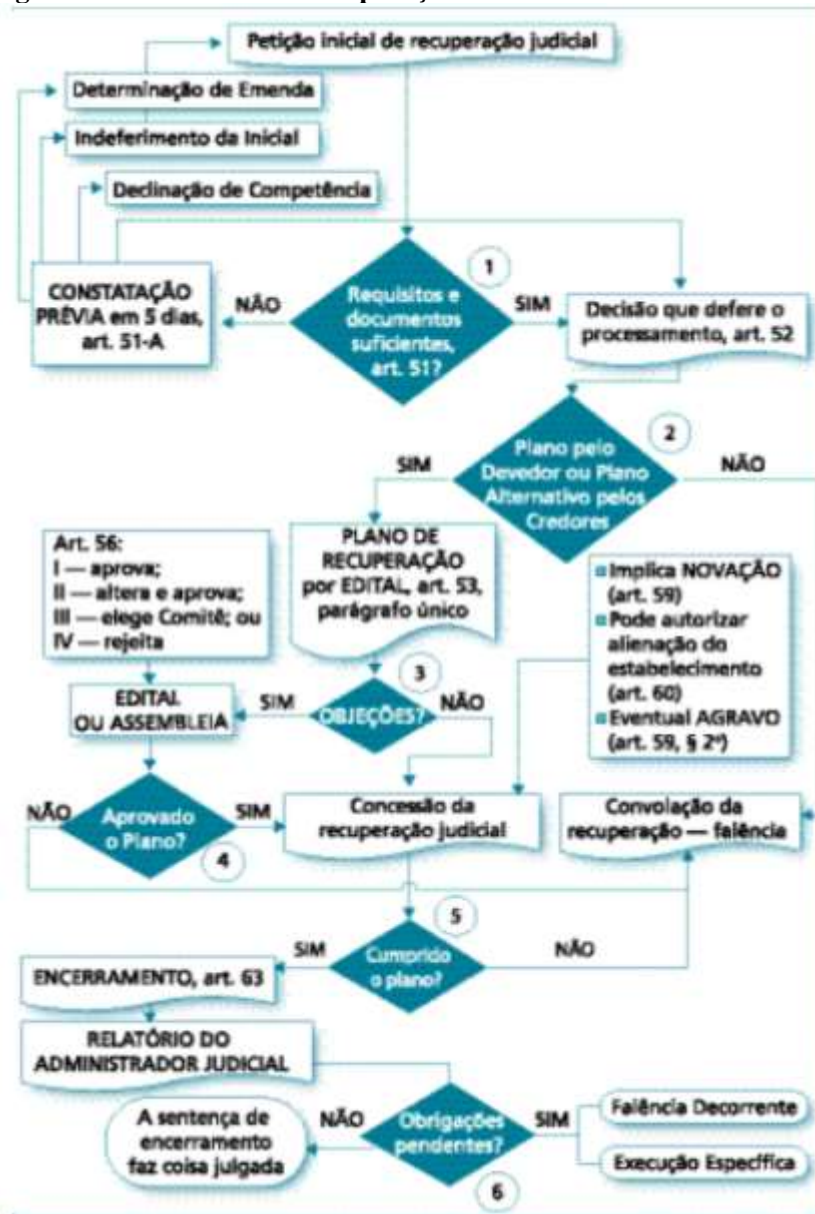
⁹⁴ BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de Fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm. Acesso em: 21 de Janeiro de 2022.

plano de recuperação extrajudicial não acarreta na falência do empresário⁹⁵, devendo o pedido em questão ser interpretado como mais uma tentativa do empresário de superar a crise enfrentada pela atividade desempenhada pelo mesmo.

Na impossibilidade da recuperação extrajudicial, resta ao empresário protocolar o pedido de recuperação judicial, processo este que será detalhado em três seções conforme o fluxograma apresentado a seguir.

⁹⁵ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 21 de Janeiro de 2022.

Figura 10-Fluxograma do Processo de Recuperação Judicial



Fonte: CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 21 de Janeiro de 2022.

Com base no fluxograma apresentado acima, esta parte do trabalho dividirá o processo de recuperação judicial em três partes. A primeira parte irá consistir na fase postulatória, que se inicia na petição inicial protocolada pelo empresário em crise e termina com o deferimento do processamento da recuperação judicial. A segunda parte, por sua vez, irá tratar da fase deliberativa, que compreende a apresentação e votação do plano de recuperação, salientando que a ocorrência do *Cram Down* acontece geralmente durante essa fase. Por fim, a terceira

parte deste tópico irá abordar a fase de cumprimento do plano até o encerramento definitivo do processo de recuperação judicial.

3.1.1 Fase Postulatória

Ao se constatar a necessidade de protocolar um pedido de recuperação judicial, duas questões devem anteceder a petição inicial do devedor em crise: a legitimidade deste e a competência do juízo que irá conduzir o processo.

No que diz respeito a legitimidade do devedor, o Art.1º da LREF⁹⁶ exige que este se enquadre no conceito de empresário. Os doutrinadores geralmente se divergem quanto aos elementos que caracterizam o empresário, porém os elementos mais recorrentes são: atividade que visa na produção e circulação de novas riquezas; o exercício profissional da atividade econômica; e a organicidade da atividade econômica.

A partir dos elementos apresentados, o devedor é considerado como empresário quando o mesmo exerce uma atividade econômica que não só busca a produção de novas riquezas, mas também direciona essas riquezas para o mercado. Além disso, o profissionalismo que caracteriza o empresário é marcado pelo seu exercício contínuo/habitual da atividade, devendo o mesmo ser remunerado em razão dos riscos atinentes a atividade desempenhada. Em relação a organicidade da atividade econômica, a organização dos fatores de produção pelo empresário deve prevalecer de modo que a distribuição dos bens e serviços produzidos pela empresa seja feita de maneira padronizada e impessoal, ou seja, o consumo dos bens e serviços disponibilizados pela empresa deve ser feito independentemente do sujeito que disponibilizou o produto final. Nesse sentido, vale pontuar que profissionais intelectuais (advogado, médico, artista, escritor, ...) não são vistos como empresários em virtude da pessoalidade dos serviços que são prestados, isto é, o usufruto do produto final não é feito em razão do produto em si e sim em razão dos sujeitos que disponibilizaram o bem em questão.⁹⁷

⁹⁶ 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/111101.htm. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

⁹⁷ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

Outro ponto que merece ser destacado é o registro do devedor na junta comercial. O simples registro do devedor ou do seu respectivo ato constitutivo (contrato/estatuto social) no Registro Público de Empresas Mercantis não é visto como um elemento que compõe o conceito de empresário⁹⁸, mas é visto como um elemento essencial para o empresário que deseja postular um pedido de recuperação judicial conforme os termos do Art.48, *caput* da LREF⁹⁹.

O não registro do ato constitutivo não impede que o devedor seja empresário, mas impossibilita a obtenção da personalidade jurídica pelo mesmo.¹⁰⁰ Sob esse aspecto, o processo de recuperação judicial deve ser transparente para todas as partes que estão envolvidas, não parecendo razoável os credores negociarem um plano de recuperação com um devedor que não é reconhecido como um sujeito autônomo de direitos e obrigações e que nem sequer possui autonomia patrimonial, fato que coloca em risco o cumprimento do plano de recuperação. Portanto; na falta de transparência, não há o que se falar em recuperação judicial.¹⁰¹

Por outro lado, o fato de o empresário irregular não ter legitimidade para postular uma recuperação judicial não impede que a sua falência seja decretada. Nesse ponto, em prol dos interesses dos credores, o Código Civil (CC) permite aos credores a utilização de qualquer meio que comprove a existência do empresário irregular, conforme os termos do Art.987/CC. Ademais, de acordo com os Arts.988 a 990/CC e Art.1024/CC, na falta de ativos destinados para a empresa (bens sociais), nada impede que os bens pessoais dos sócios sejam executados pelos credores.¹⁰² Desse modo, infere-se que a falta do registro do devedor em crise não só impede o acesso deste ao processo de recuperação judicial como também dificulta a mitigação

⁹⁸ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

⁹⁹ 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/111101.htm. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

¹⁰⁰ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.1: Teoria Geral e Direito Societário**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. p.325.

¹⁰¹ Com o advento da Lei nº 14.112/2020, o empresário rural, que pode ser pessoa física ou jurídica, passa a ter um tratamento diferenciado em relação aos demais empresários que se submetem a Lei nº 11.101/2005. Nos termos dos Arts.971, *caput*, e 984, *caput*, do Código Civil, o registro do empresário rural na junta comercial é facultativo e em razão disso, a Lei nº 11.101/2005, no intuito de facilitar o acesso do empresário rural ao processo de recuperação judicial e, conseqüentemente, o soerguimento do mesmo, exige somente a juntada de documentos contábeis conforme os termos do Art.48, §§ 2º, 3º, 4º e 5º da Lei nº 11.101/2005. Para a Lei nº 11.101/2005, tais documentos, desde que entregues tempestivamente, são suficientes para comprovar a regularidade da atividade rural.

¹⁰² BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

de eventuais crises uma vez que no caso do empresário irregular, o texto da lei dá prioridade ao adimplemento das obrigações detidas pela sociedade em comum.

Ainda na alçada da legitimidade, é importante trazer à tona que nem todos os empresários, mesmo os regulares, estão submetidos a LREF conforme consta na seguinte redação do Art.2º da LREF:

Art. 2º Esta Lei não se aplica a:

I – empresa pública e sociedade de economia mista;

II – instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.¹⁰³

Através do dispositivo acima, tais empresários são excluídos da LREF em razão do capital social ser público (total ou parcialmente) ou do setor de atuação do empresário.

No caso do inciso II do referido dispositivo, em virtude da importância que um determinado setor tem para a sociedade e até mesmo para o próprio Estado, a liquidação do empresário que atua em um setor altamente relevante deve se dar de maneira diferenciada a fim de se evitar consequências desastrosas para a sociedade. Por este ângulo, vale trazer os dizeres de Rubens Requião sobre a liquidação de uma instituição financeira:

Em vista dessa importância, seja pela sua natureza, seja pela sua dimensão, veio a perceber-se que, em caso de seu insucesso econômico e financeiro, a sua ruína não constituía simples problema de ordem privada. Suas repercussões funestas no meio social econômico não poderiam deixar desatento e desinteressado o Estado.¹⁰⁴

Em suma, a falência de um banco comercial, por exemplo, não repercutiria somente entre os seus credores, mas também ao Sistema Financeiro Nacional, salientando que a

¹⁰³ 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/111101.htm. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

¹⁰⁴ REQUIÃO, Rubens *apud* TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

instituição financeira tem sob a sua custódia o patrimônio de milhares de clientes que confiaram as suas economias ao banco. Portanto, não seria adequado a aplicação da LREF para os empresários listados no inciso II, que demandam uma legislação específica.

Em relação as empresas públicas e sociedades de economia mista, a não submissão a LREF se daria por causa do interesse público que se tem nas atividades desempenhadas por estes empresários, que pode ser a prestação de um serviço público ou a exploração de uma atividade econômica. Em vista disso, não se trata apenas de uma empresa com fins lucrativos, mas também da atuação indireta da administração pública.

Deve-se mencionar que a constitucionalidade do Art.2º, I da LREF é objeto de controvérsia na doutrina. Para autores como Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, o dispositivo em questão é inconstitucional tendo em vista que assim como os demais empresários, as empresas públicas e sociedades de economia mista também se submetem ao regime jurídico de direito privado, podendo ser submetido a litígios cíveis, trabalhistas, comerciais e tributários, fato que justifica a não exclusão desses empresários a LREF.¹⁰⁵ Marlon Tomazette, por sua vez, defende que a LREF só deve ser aplicada para os empresários que exploram alguma atividade econômica, julgando pela constitucionalidade da exclusão dos empresários que prestam serviços públicos.¹⁰⁶ Há ainda a corrente, na qual o autor desta monografia se alinha, que argumenta pela total constitucionalidade do Art.2º, I da LREF que se dá em virtude da finalidade que foi atribuída ao empresário dotado de capital público.

Sob essa perspectiva, o professor Edilson Enedino das Chagas, também adepto desta última corrente, diz que:

[...] as empresas públicas atuam, geralmente, em setores em que o interesse público está presente, seja porque a iniciativa privada não imobiliza grandes investimentos para retorno demorado, seja porque há localidades que não seriam atendidas pela iniciativa privada na exploração de alguma atividade econômica, tal como aquela desenvolvida pelos correios, por exemplo, em municípios longínquos e de baixa renda, em face do desequilíbrio entre o investimento necessário e o retorno financeiro almejado.¹⁰⁷

¹⁰⁵ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc *apud* AYOUB, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹⁰⁶ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹⁰⁷ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquemático**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

Em outras palavras, Edilson Enedino das Chagas apresenta a seguinte argumentação:

Seja prestando serviços tipicamente públicos, seja intervindo na atividade econômica privada, as empresas públicas e sociedades de economia mista desempenham atividade de interesse público. Atuando em setores nos quais a economia privada não atua, ou complementando e competindo onde ela atua, o Estado supre a ausência da atividade privada ou cria um parâmetro para o equilíbrio do seu desempenho. Estado liberal, socialista ou de bem-estar social é opção coletiva, no interesse coletivo. Ao optar por um Estado de bem-estar social, a Constituição Federal preserva o interesse privado e a livre-iniciativa, todavia se resguarda no direito de intervenção para garantir a função social da propriedade e o desenvolvimento equilibrado do País, especialmente no que diz respeito à economia e ao mercado.¹⁰⁸

Embasado nos dizeres do professor Edilson Enedino das Chagas, a constitucionalidade do Art.2º, I da LREF é justificada através da função alocativa do Estado, que consiste na intervenção deste em setores na qual a iniciativa privada não é eficiente em razão dos altos investimentos a ser arcado pelo empresário, da demora dos rendimentos a ser obtido pelo mesmo, da falta de interesse deste em realizar determinados investimentos ou até mesmo em decorrência do bem que é comercializado.¹⁰⁹ Logo; em decorrência da lacuna a ser preenchida pela administração pública em setores pouco ou nada explorados pela iniciativa privada, o autor deste trabalho entende pela total constitucionalidade do dispositivo em questão.

Superada a discussão acerca da aplicabilidade ou não da LREF aos empresários elencados no Art.2º da LREF, a referida lei trata ainda da legitimidade dos empresários enquadrados como Microempresa (ME) ou Empresa de Pequeno Porte (EPP) e dos grupos econômicos, recentemente inserido pela Lei nº 14.112/2020.

No que se refere a ME e EPP, o empresário pode optar pela recuperação judicial especial desde que a receita bruta anual do referido empresário se enquadre nas faixas estipuladas pelo Art.3º, I e II da Lei Complementar nº 123/2006, que são valores iguais ou inferiores a R\$ 360 mil para ME e valores entre R\$ 360 mil e R\$ 4,8 milhões para EPP.¹¹⁰ É

¹⁰⁸ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹⁰⁹ GIACOMONI, James. **Orçamento Público**. 18ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹⁰ BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de Dezembro de 2006**. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis nº 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei nº 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar nº 63, de 11 de janeiro de 1990; e

importante ressaltar que a submissão do empresário enquadrado como ME e EPP ao regime de recuperação judicial especial é facultativo, podendo o referido empresário optar pela recuperação judicial ordinária.¹¹¹

No tocante aos grupos econômicos, a Lei nº 14.112/2020 introduziu na LREF os institutos da consolidação processual e o da consolidação substancial, que se diferenciam por meio da autonomia patrimonial dos devedores que compõem o mesmo grupo societário.

Na consolidação processual, interpretado como um litisconsórcio ativo facultativo¹¹², embora os devedores de um mesmo grupo econômico postulem em conjunto o pedido de recuperação, cada devedor do referido grupo deverá juntar individualmente a documentação exigida pelo Art.51 da LREF (Art.69-G, § 1º da LREF) e propor aos seus credores o seu próprio meio de recuperação (Art.69-I, § 1º da LREF), ressaltando que enquanto um devedor pode obter a concessão da sua recuperação judicial, outro devedor do mesmo grupo societário pode ter a sua falência decretada (Art.69-I, § 4º da LREF).¹¹³ Para Gladston Mamede, embora cada devedor do grupo econômico aja de modo independente, a essência da consolidação processual está na coordenação/sincronia dos atos processuais.¹¹⁴

Já na consolidação substancial, os devedores do grupo econômico passarão a ser tratados como um único devedor (Art.69-K, *caput* da LREF) uma vez que se tornou impossível constatar a titularidade de um determinado ativo ou passivo, ou seja, verifica-se a existência de confusão patrimonial entre os empresários do grupo societário (Art.69-J, *caput* da LREF).¹¹⁵ Vista como um litisconsórcio necessário, a consolidação substancial acarreta na responsabilidade solidária entre os devedores do mesmo grupo econômico,¹¹⁶ devendo este apresentar um único plano de recuperação que abrange todas as sociedades empresárias do grupo (Art.69-L, *caput* da LREF), salientando que a reprovação do referido plano irá suscitar

revoga as Leis nº 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹¹ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹² CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹³ 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/111101.htm. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹⁴ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹⁵ 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/111101.htm. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹⁶ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

na falência de todos os devedores que compõem o grupo societário (Art.69-L, § 2º da LREF).¹¹⁷ Na hipótese do Art.69-L, § 2º da LREF, não se deve descartar a aplicabilidade do instituto do *Cram Down* para os planos de recuperação judicial apresentados pelos grupos econômicos.

Adentrando na esfera do juízo onde o pedido de recuperação deverá ser protocolado, o Art.3º da LREF determina que o pedido em questão deverá ser ajuizado na comarca onde está localizado o principal estabelecimento do empresário em crise.¹¹⁸ Porém, o texto da lei não esclarece o conceito de principal estabelecimento, gerando discussões na doutrina.

Segue na figura abaixo um resumo dos principais critérios que foram usados pela doutrina para definir o principal estabelecimento, devendo-se observar que a discussão só é válida para as empresas que possuem mais de um estabelecimento.¹¹⁹

¹¹⁷ 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/111101.htm. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹⁸ 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/111101.htm. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹¹⁹ AYOUB, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

Figura 11-Critérios para a Definição do Principal Estabelecimento



Fonte: CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquemático**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

Com base na figura apresentada, o principal estabelecimento é definido a partir de critérios como maior concentração patrimonial, local onde foi estabelecido a sede administrativa, local onde o contrato/estatuto social definiu como sede (sede contratual) e local onde há o maior volume de negócios.

O professor Edilson Enedino das Chagas entende que o principal estabelecimento deve ser definido com base na sede administrativa¹²⁰, entendimento este adotado por Rubens Requião e pelo STJ, pois à medida que o processo de recuperação judicial for se desenvolvendo, o empresário em recuperação terá que apresentar ao juízo alguns documentos necessários para o andamento do processo, considerando que a sede administrativa, ao

¹²⁰ A sede administrativa é o local onde a contabilidade da empresa é realizada e também o local onde os administradores tomam as principais decisões para a condução da empresa. Informação disponível em: SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

contrário das filiais, está habituada a produzir tais documentos. Além disso, a proximidade da sede administrativa do juízo que está conduzindo a recuperação judicial facilitaria a atuação de agentes como Ministério Público, AJ, peritos, oficiais de justiça e diversos outros agentes necessários para o processo.¹²¹

Todavia, a escolha do principal estabelecimento com base na sede administrativa é objeto de crítica pelo magistrado e professor Marcelo Barbosa Sacramone. Para o magistrado, a sede administrativa pode se encontrar em um local distante do local onde as contratações são realizadas, fato que exigiria dos credores grandes deslocamentos até a AGC e além disso, dificultaria a atuação do AJ no processo.¹²²

O professor Sacramone também se mostra crítico em relação a escolha do principal estabelecimento com base na sede contratual. Segundo Sacramone, a sede contratual enfrenta os mesmos problemas do principal estabelecimento embasado na sede administrativa; porém, no caso da sede contratual, a questão se agrava pois o empresário de má-fé pode mudar a sede estabelecida no contrato/estatuto social a fim de dificultar o andamento do processo de falência, por exemplo, ou até mesmo escolher um juízo que seja menos rigoroso na avaliação dos critérios para o deferimento do pedido de recuperação judicial.¹²³

Desse modo, o magistrado Marcelo Barbosa Sacramone se junta a corrente que define o principal estabelecimento de acordo com o maior volume de negócios por entender que a atuação dos credores e do AJ no local de maior importância econômica seja mais fácil.¹²⁴ Nesse sentido, o professor Marlon Tomazette, também adepto da mesma corrente, diz que o local de maior importância econômica é provavelmente o local onde serão realizados mais negócios e onde o devedor tem o maior volume patrimonial,¹²⁵ indo de encontro com a ideia defendida por Osvaldo Barreto Filho conforme consta na Figura 11 desta monografia.¹²⁶

¹²¹ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquematizado**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

¹²² SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹²³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹²⁴ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência**. 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹²⁵ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹²⁶ O estabelecimento de maior importância econômica (ou com o maior volume de negócios) é provavelmente o local onde a maioria dos credores está domiciliado visto que, acertadamente, estes são partes dos negócios jurídicos celebrados com o empresário em recuperação. Portanto, é lógico que eventuais conflitos e pendências do contrato sejam solucionados no domicílio onde tal instrumento foi assinado.

A doutrina seguida por Marlon Tomazette e Marcelo Barbosa Sacramone se mostra coerente pois a partir do momento em que a recuperação judicial é processada no mesmo local onde a maioria dos negócios são celebrados, os credores abrangidos estarão mais aptos a defender os seus próprios interesses, não sendo razoável que um número elevado de credores se desloque por grandes distâncias para comparecer na AGC.

É importante levar em consideração que o processo de recuperação deve ser viável para todos os credores ou pelo menos para a maioria deles. Nesse ponto, a definição do principal estabelecimento de acordo com cada caso não deve ser descartada. Acerca de tal critério, o seu defensor Gladston Mamede diz que:

A opção pelo principal estabelecimento tem por objetivo evitar manobras ou, mesmo, a distorções diversas, afastando o juízo concursal do local do comum das operações empresariais. Em fato, por razões fiscais, administrativas ou mesmo de outra natureza, à sede pode não corresponder o núcleo efetivo do maior volume de operações negociais e, assim, o local referencial da maioria das relações jurídicas empresariais. Não se trata, porém, do maior estabelecimento, nem do mais notório, nem do núcleo pensante da empresa. Não há uma relação direta entre principal estabelecimento e qualquer tipo de atividade entre as diversas da empresa: administração, produção, venda, prestação de serviço etc.; numa empresa, o principal estabelecimento pode dedicar-se à administração, noutra, pode dedicar-se à venda, noutra, à produção. Não há uma fórmula para determiná-lo. Em cada caso, cabe ao Judiciário identificar qual é o estabelecimento que tem predominância sobre a estrutura empresarial. É esse o estabelecimento principal. Obviamente, pode ser mesmo a sede, o que é muito comum.¹²⁷

Em suma, trazendo à tona o raciocínio desenvolvido pelo referido autor, ‘‘a definição de um juízo certo, afastando a pluralidade domiciliar, busca encontrar um lugar que melhor sirva a todos os direitos e interesses em jogo’’.¹²⁸

Preenchidos os pressupostos da legitimidade (Arts.1º, 2º e 48 da LREF) e competência do juízo (Art.3º da LREF), o deferimento do processamento da recuperação judicial, nos

¹²⁷ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹²⁸ MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

termos do Art.52, *caput* da LREF, se dará quando for constatada a regularidade da documentação exigida pelo Art.51 da LREF.¹²⁹

Uma vez deferido o processamento da recuperação judicial, o juiz nomeará um AJ (Art.52, I da LREF); o juiz ordenará a suspensão de todas as ações/execuções existentes em face do devedor em crise (Art.52, III da LREF); o magistrado ordenará também a expedição de um edital que contenha o valor de todos os créditos devidos pelo empresário e os seus respectivos credores de modo que estes possam se manifestar acerca dos seus créditos (Art.52, § 1º, inciso II da LREF); e, principalmente, será iniciado o prazo de 60 dias para o empresário em crise apresentar o seu respectivo plano de recuperação judicial (Art.53, *caput* da LREF)¹³⁰, encerrando-se, assim, a fase postulatória do processo de recuperação judicial.

3.1.2 Fase de Apresentação e Votação do Plano de Recuperação

Encerrada a fase postulatória da recuperação judicial, o empresário, juntamente com o prazo de apresentação do plano de recuperação judicial, será agraciado pelo *stay period*, período em que o curso de todas as ações e execuções que correm em face do empresário em recuperação estarão suspensos.

Considerado como um elemento essencial/vital para o processo de recuperação judicial, o *stay period*, cujo o prazo de duração é de 180 dias¹³¹, prorrogável por igual período (Art.6º, § 4º da LREF)¹³², não concede somente uma folga para o empresário reorganizar a sua atividade como também contribui para o adequado andamento do processo de soerguimento do empresário em crise.

¹²⁹ 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/111101.htm. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹³⁰ 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/111101.htm. Acesso em: 31 de Janeiro de 2022.

¹³¹ O *stay period* perdura por 180 dias de modo que o referido tempo seja suficiente para o empresário elaborar e apresentar o seu plano de recuperação e resolver eventuais pendências do processo como habilitação e verificação de créditos, convocação da Assembleia Geral de Credores, homologação do plano de recuperação pelo juiz e várias outras questões. Contudo, os atos necessários para a concessão da recuperação judicial nem sempre são concretizados dentro do prazo de 180 dias, ensejando, assim, a necessidade de se prorrogar o *stay period* por mais 180 dias.

¹³² 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/111101.htm. Acesso em: 4 de Fevereiro de 2022.

Acerca do *stay period*, Cássio Cavalli e Luiz Roberto Ayoub observam que:

Enquanto se está na fase de processamento da recuperação, que envolve a apresentação e negociação do plano de recuperação da empresa devedora com os seus credores, deve-se evitar que os bens integrantes do ativo da empresa devedora sejam objeto de constrição. Isso porque, de um lado, a negociação do plano pode modificar completamente por novação o perfil de endividamento da empresa devedora e, de outro lado, quer-se preservar a empresa enquanto a negociação acerca do plano não acontece. Por essa razão o “destino do patrimônio da empresa ré em processo de recuperação judicial não pode ser atingido por decisões prolatadas por juízo diverso daquele da Recuperação, sob pena de prejudicar o funcionamento do estabelecimento, comprometendo o sucesso de seu plano de recuperação”.¹³³

Em outras palavras, o *stay period*, além de ser um mecanismo de preservação da empresa em crise, é visto também como um instrumento que mantém a integridade do processo de recuperação judicial uma vez que priva o processo em questão da interferência de outros processos, simplificando o trabalho dos agentes que atuam na recuperação judicial.

Deve-se ressaltar, por outro lado, que nem todos os créditos a serem adimplidos pelo empresário estão sujeitos aos efeitos do *stay period*. Dentre esses créditos, vale destacar o contrato de alienação fiduciária, o contrato de arrendamento mercantil (ou *leasing*) e o adiantamento de contrato de câmbio para exportação.

No que diz respeito ao adiantamento de contrato de câmbio, Marlon Tomazette destaca a importância do referido contrato no comércio internacional uma vez que agiliza a circulação de riquezas. Portanto; a fim de estimular as instituições financeiras a concederem tal adiantamento e, conseqüentemente, promoverem a circulação de riquezas oriundas da exportação, o legislador optou pelo afastamento do adiantamento de contrato de câmbio do rol de créditos abrangidos pela recuperação judicial e pela falência.¹³⁴

Já em relação ao *leasing* e a alienação fiduciária, a não inclusão destas na recuperação judicial pode ser visto como um estímulo para as instituições financeiras manterem os juros decorrentes destas operações mais baixos uma vez que o risco de calote é menor para as

¹³³ AYOUN, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 4 de Fevereiro de 2022.

¹³⁴ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 4 de Fevereiro de 2022.

instituições financeiras, que possuem em garantia os bens financiados.¹³⁵ Entretanto, nos termos do Art.49, § 3º da LREF, mesmo que tais créditos não sejam atingidos pelos efeitos da recuperação judicial, é vedado para estes contratos a execução de ativos considerados essenciais a atividade econômica durante o *stay period*,¹³⁶ concluindo que tais contratos não são totalmente isentos dos efeitos da recuperação judicial.¹³⁷

Sob essa perspectiva, pode-se dizer que o texto do Art.49, § 3º da LREF compartilha os mesmos ideais da Súmula nº 57 do TJSP, que diz que ‘‘ A falta de pagamento das contas de luz, água e gás anteriores ao pedido de recuperação judicial não autoriza a suspensão ou interrupção do fornecimento’’¹³⁸, pois a recuperação judicial não garante apenas a reorganização da atividade pelo empresário, mas também assegura a continuidade da mesma durante o período de processamento da recuperação judicial, indo de encontro ao Postulado Contábil da Continuidade, abordado no capítulo 1 deste trabalho.

Além dos créditos anteriormente citados, o crédito tributário/fiscal é outro crédito que não está submetido aos efeitos do *stay period* conforme consta na redação dos Art.187, *caput* do Código Tributário Nacional (CTN)¹³⁹, destacando que assim como na alienação fiduciária e no *leasing*, a execução de créditos fiscais não deve recair sobre bens essenciais à

¹³⁵ Segundo a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), uma das razões que justifica a alta taxa de juros no Brasil reside na insegurança jurídica das decisões judiciais que julgam além (*extra legem*) ou contra (*contra legem*) a lei, fato que acarreta no aumento da litigiosidade judicial e na mudança no comportamento dos agentes que celebram um contrato. Ademais, é baixo o índice dos créditos resgatados pelas instituições financeiras nos processos de recuperação judicial e falência, salientando que os custos para resgatar tais créditos são altos. Portanto; a fim de compensar os riscos e os custos da inadimplência arcados pelas instituições financeiras, estas elevam os juros das linhas de crédito disponibilizadas. Informação disponível em: FEBRABAN. **Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil:** Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. 2ª edição. São Paulo: Febraban, 2019. p.40-41. p.87-94.

¹³⁶ 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/111101.htm. Acesso em: 4 de Fevereiro de 2022.

¹³⁷ No âmbito das companhias aéreas, a Lei nº 11.101/2005 se contradiz aos objetivos da recuperação judicial visto que de acordo com o Art.199, § 1º da referida lei, o arrendador (banco ou qualquer outra empresa credora) do contrato de *leasing* não é impedido, mesmo durante o *stay period*, de retomar a posse da aeronave do arrendatário (empresa aérea), apesar de tal bem ser essencial para as operações de uma companhia aérea. O autor desta monografia entende que o dispositivo em questão deve prevalecer pois a maioria dos contratos de *leasing* de aeronaves é acompanhada por serviços de manutenção (*leasing* operacional). Logo; a partir do momento em que a empresa aérea se vê impossibilitada de pagar as parcelas do contrato de *leasing*, a manutenção da aeronave e de seus componentes fica comprometida, fato que coloca em risco a segurança dos passageiros que se utilizam dos serviços da companhia aérea. Nesse ponto, o interesse central não se assenta na preservação do fluxo de riquezas e sim na segurança dos consumidores que usufruem dos serviços prestados pelo empresário, devendo o arrendador realocar o ativo em questão para os agentes capazes de atender tal interesse.

¹³⁸ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Súmula nº 57.** Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Biblioteca/Biblioteca/Legislaao/SumulasTJSP.pdf?d=1644013562086>. pdf. Acesso em: 4 de Fevereiro de 2022.

¹³⁹ BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de Outubro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172compilado.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

manutenção da atividade empresarial (Art.6º, § 7º-B da LREF)¹⁴⁰. Porém; a fim de amenizar a sobrecarga de tributos a ser arcada pelo empresário em recuperação, o ordenamento jurídico concursal possibilita ao empresário o parcelamento de créditos tributários de competência da União¹⁴¹ de acordo com os termos do Art.10-A da Lei nº 10.522/2002.¹⁴²

Dentro desta possibilidade de parcelamento, tem prevalecido o entendimento de que o parcelamento da dívida tributária é suficiente para a concessão da recuperação judicial ao empresário,¹⁴³ contrariando o Art.57 da LREF, que condiciona a concessão da recuperação judicial mediante a apresentação de certidão negativa de débito tributário.¹⁴⁴ Acerca deste assunto, o Enunciado nº 55 da I Jornada de Direito Comercial do CJF expõe que: “ O parcelamento do crédito tributário na recuperação judicial é um direito do contribuinte, e não uma faculdade da Fazenda Pública, e, enquanto não for editada lei específica, não é cabível a aplicação do disposto no art. 57 da Lei n. 11.101/2005 e no art.191-A do CTN”¹⁴⁵. Desse modo, pode-se dizer que a dispensa do ônus de apresentar a certidão negativa é vista como mais uma forma encontrada pelo Judiciário e pela doutrina de viabilizar a continuidade do processo de recuperação judicial e, conseqüentemente, a preservação da empresa em crise.

Vale mencionar ainda neste trabalho a discussão trazida por alguns julgados acerca da continuidade de determinados processos que correm em face da concessionária de serviço público¹⁴⁶ durante o *stay period*, mesmo não havendo referência expressa na LREF. É o caso, por exemplo, que envolveu a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC) e a concessionária

¹⁴⁰ 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/111101.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

¹⁴¹ Quanto ao parcelamento de tributos estaduais e municipais para os empresários em recuperação judicial, a leitura do Art.155-A, §§ 3º e 4º do Código Tributário Nacional leva a presunção que cada ente da federação (União, estados e municípios) irá dispor de uma legislação própria de parcelamento. Informação disponível em: BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de Outubro de 1966**. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172compilado.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

¹⁴² BRASIL. **Lei nº 10.522, 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/2002/110522.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

¹⁴³ CHAGAS, Edilson Enedino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquemático**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

¹⁴⁴ 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/111101.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

¹⁴⁵ BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 55. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/128>. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

¹⁴⁶ Não há na Lei n. 11.101/2005 dispositivo que trate sobre a vedação das concessionárias de serviços públicos de postularem o pedido de recuperação judicial. Portanto, não há impeditivo para a concessionária de serviço público ajuizar o seu pedido de recuperação judicial.

responsável pela administração do Aeroporto Internacional de Viracopos, termo este que será usado para se referir a concessionária.

Trata-se de um agravo de instrumento interposto pela ANAC em face da decisão, proferida nos autos do processo de recuperação judicial do Aeroporto Internacional de Viracopos, que deferiu a suspensão de todas as ações e execuções movidas em desfavor da concessionária, especialmente as que abordavam o processo administrativo de caducidade¹⁴⁷ e a execução de multa, que se deu em razão do descumprimento da cláusula contratual que previa a realização de investimentos a serem feitos pelo Aeroporto Internacional de Viracopos durante a primeira fase da concessão.¹⁴⁸

Atendendo ao pedido da ANAC, que requeria a retomada destes dois processos, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP contrariou a decisão da primeira instância e deferiu a continuidade de ambos os processos com base no interesse público envolvido na referida concessão. Segundo os desembargadores, o interesse central não se assentava na crise econômico-financeira da concessionária e sim na continuidade dos serviços prestados aos passageiros, ou seja, a suspensão das referidas ações administrativas não daria somente aval para o inadimplemento do contrato de concessão como também comprometeria na continuidade e qualidade dos serviços prestados aos passageiros que frequentam o Aeroporto Internacional de Viracopos. Logo; a fim de garantir a continuidade dos referidos serviços,

¹⁴⁷ A Caducidade é uma das formas de extinção do contrato de concessão que se dá em razão do descumprimento total ou parcial do referido contrato pela concessionária. Informações retiradas do: BRASIL. **Lei nº 8.987, de 13 de Fevereiro de 1995**. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18987compilada.htm. Acesso em: 13 de Fevereiro de 2022.

¹⁴⁸ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 2099092-87.2018.8.26.0000**. 1. A agravante pretende que seja permitida a continuidade do processo de caducidade, uma vez que a r. decisão esvazia a competência do Poder Concedente, resultando em risco para a continuidade da prestação dos serviços. [...]. Agravante: Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). Agravados: Aeroportos Brasil S.A., Aeroportos Brasil - Viracopos S/A e Viracopos Estacionamentos S/A. Partes Interessadas: Deloitte Touche Tohmatsu Consultoria Contabil e Tributaria S/c Ltda., Swiss RE Corporate Solutions Brasil Seguros S.A. e Austral Seguradora S.A. Relator: Desembargador Alexandre Lazzarini. São Paulo, 26 de setembro de 2018. Disponível em: https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=11840100&cdForo=0&uuiidCaptcha=sajcaptcha_be936e5a0d914c34b68af8458f62a32c&g-recaptcha-response=03AGdBq26ZHXO1BovukbmAYO-8gooC95hxxa9HlwrBATVQBCK2-N0RSHyC5w18O60UAkgYH4IOjCg_7jS0w131wYBZiojizC5vGxR0D3cDGGmCet8-QbqFvWW1OS3M626mcCJsK53DErVHt10IHJppFJdkkZFUYQdYz_P0MhttuBAF-KD10FeBX5rkMu4zWkOBqIAP61GLjG7C8_mVmPRsS_n83tF_1Wgz0n5TiY8E7WufeVvA1M-2Xa_2GGG2ZhsaaQimE0DKW-7bWpqy8W0kjIQZTcN9d00hvJwmqtuJgvUkInxwyr_8bu3lCGdlIomr_bqvXwSZWpA4BhVFm4GRhVvp5PG7tZNSNZCnYzMWotiYruQdkAdUynDCgOdWea-xOb2lc_vj0Nxu5RzplvkWD8aT3rZ2YRI45yVLLez2x3EOJRw9RqynaGumjeTKDHZTKfdZ-fCxtJUF9FkgqGTTM_6G-R6M_OY-HDC3JqSfUStxD4cPx9EjoaTHq86uh5TNWfoc0CM5MZakHVsOvcvqlr-TIhtWVj8oA. Acesso em: 13 de Fevereiro de 2022.

independentemente de serem prestados pela concessionária ou pelo poder concedente, os desembargadores decidiram por unanimidade deferir o recurso interposto pela ANAC.

No referido julgado, em sintonia com a Teoria dos *Stakeholders*, o princípio da preservação da empresa não foi descartado pelos desembargadores, mas em virtude dos múltiplos interesses envolvidos, que incluem os passageiros que frequentam o aeroporto, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP entendeu que o princípio da preservação da empresa não deve ser visto como um princípio absoluto, dando prioridade ao princípio da supremacia do interesse público, cuja a essência consiste na desconsideração de alguns direitos de titularidade particular em prol do interesse público.¹⁴⁹

Realizada a explanação de alguns créditos não submetidos ao *stay period* e tampouco ao processo de recuperação judicial, deve o empresário apresentar aos credores abrangidos, por meio do plano de recuperação judicial, um meio capaz de solucionar a crise enfrentada pela empresa.¹⁵⁰ O Art.50 da LREF dispõe diversos meios de recuperação a serem utilizados pelo empresário, sendo o rol apresentado no dispositivo exemplificativo. Nesse ponto, através da leitura do item em questão, é oportuno trazer a discussão da natureza jurídica do plano de recuperação judicial.

Autores como Amador Paes de Almeida e Sérgio Campinho entendem que o plano de recuperação judicial tem natureza contratual, mesmo que o acordo celebrado entre o empresário e os credores possa decorrer por vontade da maioria destes e não por sua unanimidade. Eduardo Secchi Munhoz, por sua vez, defende pela incompatibilidade do plano de recuperação judicial a um contrato pois ao contrário deste instrumento, o plano de recuperação teria uma natureza peculiar, estando submetido a um forte controle da lei e do Poder Judiciário.¹⁵¹

O autor desta monografia se filia ao entendimento de Amador Paes de Almeida e Sérgio Campinho uma vez que tanto o empresário quanto os credores tem a autonomia de deliberar os termos do plano de recuperação (liberdade contratual) e além disso, a celebração

¹⁴⁹ SPITZCOVSKY, Celso; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Administrativo Esquematizado**. 4ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 13 de Fevereiro de 2022.

¹⁵⁰ Deve-se salientar que a Lei nº 14.112/2020 inseriu na Lei nº 11.101/2005 a possibilidade do plano de recuperação ser elaborado e apresentado pelos credores, assunto este que será tratado mais à frente neste trabalho.

¹⁵¹ ALMEIDA, Amador Paes de; CAMPINHO, Sérgio; MUNHOZ, Eduardo Secchi *apud* CHAVES, Natália Cristina. Requisitos de validade do plano de recuperação judicial. **Revista Jurídica da FA7**, Fortaleza, v. 14, n. 1, p. 123-138, jan./jun. 2017. p.126.

do plano depende da aprovação dos credores (liberdade de contratar)¹⁵², que se dará tacitamente (Art.55 e 58, *caput*, da LREF) ou por meio da AGC nos termos do Art.45 da LREF¹⁵³ (ilustrado a seguir).

Figura 12-Composição da AGC e dos votos necessários para aprovação do plano

Classe	Condições para a aprovação
Classe I-Trabalhadores	<ul style="list-style-type: none"> • X > 50% do número de credores presentes.
Classe II-Titulares de créditos com garantia real	<ul style="list-style-type: none"> • X > 50% do valor total dos créditos presentes e; • X > 50% do número de credores presentes.
Classe III-Titulares de créditos quirografários	<ul style="list-style-type: none"> • X > 50% do valor total dos créditos presentes e; • X > 50% do número de credores presentes.
Classe IV-ME e EPP	<ul style="list-style-type: none"> • X > 50% do número de credores presentes.
Observação:	
<ul style="list-style-type: none"> • X representa o número de votos na AGC, seja pelo valor do crédito ou por cabeça. • A aprovação do plano de recuperação se dará mediante o cumprimento dos §§ 1º e 2º do Art.45 da LREF. • Art.45, § 3º da LREF-O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito. 	

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos Arts.41 e 45 da Lei nº 11.101/2005.

¹⁵² TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**: volume único. 12ª edição. Rio de Janeiro: Forense e Método, 2022. *E-Book*. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.

¹⁵³ 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/111101.htm. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.

Em consonância com tal entendimento, Natália Cristina Chaves, Doutora e Mestre em Direito pela Universidade Federal de Minas Gerais, observa que:

[...] ainda que se admita que o plano de recuperação judicial tenha especificidade próprias, entende-se que, na medida em que ele envolve a declaração de vontade do devedor empresário quanto aos meios de superação de sua crise econômico-financeira, destinando-se à produção de efeitos jurídicos por ele almejados (desde que de conformidade com o ordenamento jurídico brasileiro), tal plano é, antes de mais nada, um negócio jurídico. Ademais, como a sua aprovação vincula-se à declaração de vontade dos credores, por maioria (por cabeça e/ou valor), não restam dúvidas quanto à sua bilateralidade e, por conseguinte, quanto à sua natureza contratual. Com efeito, somente mediante o consenso entre devedor, de um lado, e credores, de outro, é que o plano poderá produzir efeitos.¹⁵⁴

Ademais; em contradição a doutrina defendida por Eduardo Secchi Munhoz acerca da natureza jurídica do plano de recuperação judicial, o contrato comum, assim como o plano de recuperação judicial, também está sujeito ao controle de legalidade, embora o controle de ambos os acordos ocorra em momentos distintos. Acerca do controle de legalidade dos contratos, Flávio Tartuce diz que:

O contrato de hoje é constituído por uma soma de fatores, e não mais pela vontade pura dos contratantes, delineando-se o significado do princípio da autonomia privada, pois outros elementos de cunho particular irão influenciar o conteúdo do negócio jurídico patrimonial. Na formação do contrato, muitas vezes, percebe-se a imposição de cláusulas pela lei ou pelo Estado, o que nos leva ao caminho sem volta da intervenção estatal nos contratos ou dirigismo contratual, contratual, quando esta for necessária, notadamente nos casos de abuso contratual, tão comuns no Brasil. Como exemplo dessa ingerência estatal ou legal, pode-se citar o Código de Defesa do Consumidor e mesmo o Código Civil de 2002, que igualmente determina a nulidade absoluta de cláusulas tidas como abusivas.¹⁵⁵

Vale ainda trazer o seguinte trecho do Enunciado nº 23 da I Jornada de Direito Civil do CJF: “ A função social do contrato, prevista no art. 421 do novo Código Civil, não elimina

¹⁵⁴ CHAVES, Natália Cristina. Requisitos de validade do plano de recuperação judicial. **Revista Jurídica da FA7**, Fortaleza, v. 14, n. 1, p. 123-138, jan./jun. 2017. p.126.

¹⁵⁵ TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**: volume único. 12ª edição. Rio de Janeiro: Forense e Método, 2022. *E-Book*. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.

o princípio da autonomia contratual, mas atenua ou reduz o alcance desse princípio quando presentes interesses metaindividuais ou interesse individual relativo à dignidade da pessoa humana¹⁵⁶.

Portanto; apesar de ocorrer em um contexto específico, o plano de recuperação judicial tem natureza contratual, na qual as partes envolvidas deliberam (ou não) sobre o conteúdo do plano, sendo o teor deste limitado por questões de ordem pública. Entretanto; diferentemente do que ocorre nos demais contratos, o plano de recuperação judicial, antes de entrar em vigor, é submetido pelo juízo concursal a um prévio controle de legalidade.¹⁵⁷ Sob esse aspecto, a concessão da recuperação judicial é condicionada pelo controle de legalidade,¹⁵⁸ independentemente se o plano foi aprovado tacitamente pelos credores, se foi aprovado pela AGC¹⁵⁹ ou até mesmo se foi aprovado por *Cram Down*.

A doutrina estabelece dois tipos de controle de legalidade: o formal (estrito) e o material (juízo de juricidade). O controle de legalidade formal visa averiguar se alguma cláusula do plano de recuperação judicial contraria algum dispositivo ou procedimento previsto na LREF, ou seja, o controle de legalidade formal busca colocar o plano de recuperação em conformidade com a literalidade do texto presente na LREF. Já em relação ao controle de legalidade material, o magistrado objetiva em impedir/evitar eventuais abusos ou

¹⁵⁶ BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 23. **I Jornada de Direito Civil**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/669>. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.

¹⁵⁷ É importante ressaltar que o referido controle realizado pelo juízo concursal se limita a legalidade do plano, não podendo o juízo competente intervir na análise econômico-financeira do plano de recuperação. Nesse sentido, o Enunciado nº 46 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal estabelece que: "Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores". O enunciado em questão se mostra razoável pois na medida em que o plano de recuperação judicial é visto como um contrato, o empresário e os credores devem ter a liberdade de definir o conteúdo do plano, desde que respeitado o ordenamento jurídico brasileiro e os princípios que embasam os objetivos do processo de recuperação judicial. Referente ao enunciado citado, as informações foram retiradas do: BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 46. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/101>. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.

¹⁵⁸ Segue o trecho do Enunciado nº 44 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: "A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade". Informação retirada do: BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 44. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/69>. Acesso em: 26 de Fevereiro de 2022.

¹⁵⁹ Nos termos do Art.56, *caput* da Lei nº 11.101/2005, a Assembleia Geral de Credores só será instalada caso um dos credores do empresário apresentar objeção ao plano de recuperação apresentado por este dentro do prazo estabelecido pelo Art.55, *caput* da Lei nº 11.101/2005. Informação retirada do: 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/11101.htm. Acesso em: 26 de Fevereiro de 2022.

fraudes que venham a ocorrer na deliberação e votação do plano de forma que os princípios e objetivos do processo de recuperação judicial sejam seguidos.¹⁶⁰

Dentro do estudo das espécies de controle de legalidade, traz à tona a metodologia desenvolvida por Daniel Cárnio Costa, juiz da 1ª Vara de Falências e Recuperações de Empresas da cidade de São Paulo/SP, que será detalhada na figura a seguir.¹⁶¹

Figura 13-Critério tetrafásico de controle de legalidade

Critério Tetrafásico de Controle de Legalidade	
Fase	Descrição da Fase
1ª Fase	Visa verificar se as cláusulas do plano de recuperação judicial estão em observância ao texto da Lei nº 11.101/2005 e as normas de ordem pública, devendo o magistrado anular dispositivos do plano que violem as mesmas.
2ª Fase	Visa averiguar a existência de vícios na celebração do plano de recuperação judicial, devendo o juiz anular o voto do credor (ou até mesmo a aprovação do plano) que foi induzido a erro, que foi coagido, que foi proferido em condições extremamente desfavoráveis (estado de perigo e lesão) e até mesmo que foi submetido a fraude.
3ª Fase	Visa analisar a extensão dos termos do plano aos credores dissidentes.
4ª Fase	Visa verificar a abusividade do voto dos credores.

Fonte: Elaborado pelo autor com base em COSTA, Daniel Cárnio. O critério tetrafásico de controle judicial do plano de recuperação judicial. **Migalhas**, 2017. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/267199/o-criterio-tetrafasico-de-controle-judicial-do-plano-de-recuperacao-judicial>. Acesso em: 27 de Fevereiro de 2022.

Com base na figura apresentada acima, é possível notar que a primeira fase do controle de legalidade sugerida por Daniel Cárnio Costa consiste no controle de legalidade formal.

Já em relação a segunda fase da metodologia criada pelo magistrado do TJSP, pode-se dizer que a fase em questão está embasada no modelo elaborado por Pontes de Miranda, a

¹⁶⁰ PICCININI, Pedro Ricardo Lucietto. Limites ao controle de legalidade do plano de recuperação judicial. **Revista da Defensoria Pública do Estado do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, n.20, p.209–235, abr. 2018. p.224.

¹⁶¹ Ao estudarmos a metodologia elaborada por Daniel Cárnio Costa, percebe-se que tal critério só é aplicado em sua totalidade nos casos em que o plano é submetido a votação na Assembleia Geral de Credores. Nos casos em que o plano de recuperação é aprovado sem a objeção dos credores, tal critério só será aplicado até a segunda fase.

‘‘Escada Ponteana’’¹⁶², sendo que a segunda fase, cujo o objetivo é constatar vícios no negócio jurídico celebrado entre o empresário em crise e os credores, se assenta no plano de validade da ‘‘Escada Ponteana’’.

A terceira fase, por sua vez, pretende verificar se determinadas cláusulas do plano seriam aplicáveis aos credores dissidentes sem que haja a violação da ordem pública. Nesse ponto, caso for constatado a violação da ordem pública em razão da aplicação de um termo do plano a um determinado credor divergente, deve o juiz fazer a ressalva da inaplicabilidade de tal cláusula ao credor dissidente, mesmo que tal cláusula venha a ser homologada pelo magistrado.¹⁶³

Por fim, a quarta fase do modelo proposto por Daniel Cárnio Costa compreende o controle de legalidade material. Através da análise de uma eventual abusividade do voto do credor, a quarta fase busca preservar os princípios e objetivos ligados ao processo de recuperação judicial, evitando-se, assim, o desvirtuamento da essência do processo.

Aprovado o plano pelos credores e não constatado nenhuma irregularidade na forma e conteúdo do acordo em questão, deve o juiz homologar o plano de recuperação e, conseqüentemente, conceder ao empresário, nos termos do Art.58, *caput* da LREF¹⁶⁴, a tão desejada recuperação judicial.

3.1.3 Fase de Cumprimento e Encerramento

Feita a homologação do plano pelo juízo concursal, os créditos anteriores ao pedido de recuperação judicial sofrem automaticamente os efeitos da novação (Art.360/CC¹⁶⁵ e Art.59, *caput* da LREF) e além disso, o empresário em recuperação ficará durante dois anos sob a supervisão do AJ e do Comitê de Credores (Art.64 da LREF), devendo o empresário cumprir

¹⁶² MIRANDA, Pontes de *apud* TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil**: volume único. 12ª edição. Rio de Janeiro: Forense e Método, 2022. *E-Book*. Acesso em: 27 de Fevereiro de 2022.

¹⁶³ GUIMARÃES, Tháís da Silva. **O perfil soberano da assembleia geral de credores e a intervenção judicial: reflexões acerca do instituto do Cram Down na lei 11.101/2005**. 2018. Monografia (Graduação em Direito)-Departamento de Direito do Instituto de Ciências da Sociedade de Macaé, Universidade Federal Fluminense, Macaé/RJ, 2018. p.33.

¹⁶⁴ 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/111101.htm. Acesso em: 27 de Fevereiro de 2022.

¹⁶⁵ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

as obrigações do plano que vencerem durante o período em questão (Art.61, *caput* da LREF).¹⁶⁶

Cumprida as obrigações que vencem dentro do período de observação, termo este usado pelo professor Marlon Tomazette¹⁶⁷, o juiz decretará o encerramento do processo de recuperação judicial conforme o seguinte procedimento do Art.63 da LREF:

Art. 63. Cumpridas as obrigações vencidas no prazo previsto no caput do art. 61 desta Lei, o juiz decretará por sentença o encerramento da recuperação judicial e determinará:

I – o pagamento do saldo de honorários ao administrador judicial, somente podendo efetuar a quitação dessas obrigações mediante prestação de contas, no prazo de 30 (trinta) dias, e aprovação do relatório previsto no inciso III do caput deste artigo;

II – a apuração do saldo das custas judiciais a serem recolhidas;

III – a apresentação de relatório circunstanciado do administrador judicial, no prazo máximo de 15 (quinze) dias, versando sobre a execução do plano de recuperação pelo devedor;

IV – a dissolução do Comitê de Credores e a exoneração do administrador judicial;

V - a comunicação ao Registro Público de Empresas e à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil do Ministério da Economia para as providências cabíveis.

Parágrafo único. O encerramento da recuperação judicial não dependerá da consolidação do quadro-geral de credores.¹⁶⁸

Deve-se ressaltar que o encerramento do processo de recuperação judicial não significa que o plano homologado em juízo foi cumprido em sua integralidade uma vez que determinadas obrigações previstas no plano podem vencer após o período de observação. Desse modo, como em qualquer outro negócio jurídico celebrado pelo empresário, este

¹⁶⁶ 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/111101.htm. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

¹⁶⁷ TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas**. 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

¹⁶⁸ 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/111101.htm. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

seguirá com o adimplemento do plano mesmo após o encerramento do processo de recuperação judicial.

Entretanto, assim como nos demais negócios jurídicos, existe o risco da inadimplência. Nesse caso; em relação aos créditos que vencem após o período de observação, haja vista que o plano de recuperação judicial é tratado como um título executivo judicial desde o momento da concessão da recuperação pelo juízo concursal (Art.59, § 1º da LREF), os credores podem reaver tais créditos através do cumprimento de sentença previsto no Código de Processo Civil ou ainda postular um pedido de falência em face do devedor em questão (Art.62 da LREF). Já em relação aos créditos cujo prazo de vencimento é menor de dois anos, a inadimplência de tal crédito acarreta a falência do empresário (Art.61, § 1º da LREF).^{169; 170}

Na hipótese de descumprimento do plano durante o período de observação, ocorre a chamada recuperação judicial frustrada, na qual o professor Edilson Enefino das Chagas afirma que:

O devedor imagina-se capaz de superar a crise econômico-financeira, mas termina por não conseguir apresentar um plano de recuperação judicial convincente, ou, se consegue convencer os credores e aprovar o plano, não consegue executá-lo, podendo, ainda, gerar tão grave desconfiança nos credores a ponto de eles decidirem deliberar pela decretação da falência.¹⁷¹

Contudo, ao adentrar na problematização deste trabalho, o trecho acima só se mostra plausível para as empresas consideradas inviáveis. Para as empresas viáveis, vale trazer à tona que a recuperação judicial nem sempre irá seguir o seu curso almejado e, assim, as partes envolvidas devem adaptar o curso do processo de modo que haja a satisfação de todos os interesses.

¹⁶⁹ 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/111101.htm. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

¹⁷⁰ Uma vez decretada a falência do empresário por este inadimplir o plano durante o período de observação, as obrigações previstas no plano voltam ao seu estado original (Art.61, § 2º da Lei nº 11.101/2005), ou seja, deixa de ser aplicado o instituto da novação. Nesse ponto, diferentemente do que ocorre no Direito Civil, a novação no Direito Concursal é relativa/condicionada. Por outro lado, as obrigações descumpridas após o período de observação irão se manter novadas, mesmo em um eventual cumprimento de sentença ou pedido falência posterior. Informação disponível em: CHAGAS, Edilson Enefino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquemático**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

¹⁷¹ CHAGAS, Edilson Enefino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquemático**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. *E-Book*. Acesso em: 15 de Fevereiro de 2022.

Na impossibilidade de cumprir um determinado termo do plano de recuperação, costuma-se convocar uma nova AGC para deliberar sobre um novo plano de recuperação ou a modificação de um dos seus termos. Porém; há o risco do novo plano ou seu aditivo ser rejeitado pela AGC, não devendo se descartar a aplicação do *Cram Down*.

3.2 Considerações Finais do Capítulo II

Perante uma leitura mais detalhada da LREF, o presente capítulo procurou explicar o curso normal do processo de falência, do processo de recuperação extrajudicial e, principalmente, do processo de recuperação judicial, além dos principais pontos de contradição da doutrina.

Conforme foi apresentado na Figura 9 deste trabalho, percebe-se nitidamente que com o advento da LREF, a preservação da empresa, ao lado da função social da empresa, passa a ser um princípio basilar no processo de recuperação judicial. Todavia; em consonância ao primeiro capítulo deste trabalho, deve-se defender a ideia de que a recuperação judicial nem sempre será a medida mais adequada para o empresário em crise, sendo a falência o remédio mais adequado dependendo da situação em que o empresário se encontra. Logo; embora a preservação da empresa seja o objetivo central do empresário, isso não quer dizer que a mesma deva ser alcançada a qualquer custo, aliás, tanto a LREF quanto o processo de recuperação judicial não consistem apenas na preservação da empresa, mas também na preservação dos múltiplos interesses que circundam a atividade econômica. Sob esse ponto de vista, em prol dos *stakeholders*, a falência deve ser o mecanismo adequado para as empresas inviáveis, enquanto que a recuperação judicial é o instrumento conveniente para as empresas viáveis, que geram valor aos *stakeholders*.

Ao ingressarmos no rol de empresas viáveis (passíveis de recuperação), o empresário postula o seu pedido de recuperação judicial, apresenta o seu plano aos credores e cumpre esse plano até o encerramento definitivo do processo. No entanto, como já dito anteriormente neste capítulo, o empresário nem sempre consegue seguir o curso almejado do processo, tendo o processo em questão os seus riscos.

No âmbito desta monografia, o empresário viável pode ter o seu plano de recuperação, ou seu aditivo/modificativo, rejeitado pela AGC pelos mais variados motivos e em

decorrência disto ter a sua recuperação judicial convalidada em falência. Desse modo, a fim de evitar uma eventual falência do empresário viável, surge o instituto central deste trabalho, o *Cram Down*, instituto este que será assunto do próximo capítulo.

4 O *CRAM DOWN* E A SUA APLICABILIDADE NO ÂMBITO DOS TRIBUNAIS

Uma vez ocorrida a rejeição do plano de recuperação nos moldes do Art.45 da LREF, passa-se a analisar a aprovação do plano pelo meio estipulado pelo Art.58 §§ 1º e 2º da LREF, dispositivo este responsável pela inserção do instituto do *Cram Down* no Brasil. Mas antes de entrar na discussão do referido artigo da LREF, traz para esta monografia o mecanismo de funcionamento do *Cram Down* norte-americano, que foi importado e adaptado pelo ordenamento jurídico nacional.

Para o *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*, o *Cram Down* norte-americano é aplicado sob as seguintes condições:

- I. *Best-Interests Rule*: O plano de recuperação a ser imposto aos credores deve satisfazer o crédito destes a um valor superior do valor estipulado em caso de liquidação/falência da empresa.
- II. *Fair and Equitable*: O crédito do credor dissidente deve ser quitado antes dos créditos dos credores das classes hierarquicamente inferiores.
- III. Não poderá haver no plano de recuperação a ser concedido mediante *Cram Down* discriminação injusta entre credores da mesma classe, ou seja, não poderá ocorrer o chamado *Unfair Discrimination*.¹⁷²

Ao analisarmos os pressupostos do *Bankruptcy Code*, é possível constatar que o critério *Best-Interests Rule* se aproxima bastante do Postulado Contábil da Continuidade à medida que os ativos da atividade econômica em crise ainda geram benefícios presentes e futuros aos seus *stakeholders*, possibilitando, assim, o levantamento de receitas capazes de adimplir as dívidas pendentes. No caso de descontinuidade da empresa (ou da nocividade da sua continuidade), não há o que se falar na aplicação do *Cram Down* pois a empresa torna-se incapaz de gerar receitas suficientes para o pagamento de suas obrigações, sendo mais

¹⁷² KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. p.185-186.

conveniente a venda dos ativos que irá satisfazer o crédito dos credores a um valor superior do que o valor dos créditos caso a empresa continuasse em operação.¹⁷³

O requisito do *Fair and Equitable*, por sua vez, pretende assegurar aos credores dissidentes os mesmos direitos que teriam caso a empresa tivesse a sua falência decretada, fato que não só incentivaria esses credores a optarem pela recuperação judicial como também preveniria comportamentos individualistas e abusivos destes.

Já em relação ao pressuposto da não implicação do *Unfair Discrimination*, tal critério se aproxima bastante da redação do Art.58 § 2º da LREF, que diz que o plano de recuperação judicial não poderá ser concedido via *Cram Down* caso o plano em questão acarrete tratamento diferenciado entre os credores da classe dissidente.¹⁷⁴ Todavia, dependendo do caso concreto, o cumprimento de tal requisito na legislação concursal brasileira se torna difícil uma vez que uma única classe de credores, especialmente a classe dos credores quirografários¹⁷⁵, pode acolher múltiplos interesses que não são compatíveis entre si.

Nesse sentido, Gerardo Alves Lima Filho pontua que:

Outra questão digna de registro concerne à heterogeneidade da terceira classe de credores (credores quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados). A rejeição por parte dessa classe trará à baila a dificuldade de se definir se haveria ou não um tratamento diferenciado.¹⁷⁶

¹⁷³ Na mesma linha do *Best-Interests Rule* e do Postulado Contábil da Continuidade, segue os dizeres de Luiz Roberto Ayoub e Cássio Cavalli sobre o assunto: “Os procedimentos concursais lidam com o problema de *common pool assets*, que pode ser traduzido para algo como conjunto de bens comuns. Esse problema possui dois aspectos. De um lado, apresenta-se a distinção entre valor de liquidação de conjunto de ativos, mediante a venda individual de cada um dos bens integrantes do conjunto, e valor de *going concern*, decorrente da geração de fluxo de caixa de um conjunto de ativos operacionais. De outro lado, assumindo-se que o valor de *going concern* é superior ao valor de liquidação fragmentada de ativos, apresenta-se um desafio para que os diversos credores concursais deixem de buscar a satisfação individual de seus créditos, mediante a penhora de ativos individuais da empresa devedora – o que, afinal, conduzirá à liquidação dos ativos –, e passem a atuar cooperativamente, de modo a manter o conjunto de ativos operacionais capazes de gerar maior valor para, assim, satisfazer um maior número de credores.”. Trecho retirado de: AYOUN, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 22 de Março de 2022.

¹⁷⁴ 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/111101.htm. Acesso em: 22 de Março de 2022.

¹⁷⁵ A classe dos credores quirografários pode abranger desde fornecedores comuns até fornecedores de matérias-primas essenciais ou ainda acolher em uma mesma classe bancos privados e bancos públicos de fomento.

¹⁷⁶ LIMA FILHO, Gerardo Alves. **O Paradoxo do Processo de Recuperação Judicial de Empresas no Brasil: Análise da aplicação do Cram Down como mecanismo de ajuste do sistema**. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito)–Centro Universitário de Brasília, Brasília, 2016. p.152.

No intuito de solucionar a controvérsia que gira em torno do Art.58 § 2º da LREF, a jurisprudência nacional tem admitido a criação de subclasses, desde que o plano de recuperação judicial especifique os critérios que definem esta subclasse e que os credores pertencentes a essa subclasse compartilhem interesses comuns/homogêneos.

Segue abaixo a ementa de um julgado do STJ que acolheu a criação de subclasses.

RECURSO ESPECIAL. EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PARIDADE. CREDORES. CRIAÇÃO. SUBCLASSES. PLANO DE RECUPERAÇÃO. POSSIBILIDADE. PARÂMETROS.

1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 1973 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ).

[...]

5. A criação de subclasses entre os credores da recuperação judicial é possível desde que seja estabelecido um critério objetivo, justificado no plano de recuperação judicial, abrangendo credores com interesses homogêneos, ficando vedada a estipulação de descontos que impliquem verdadeira anulação de direitos de eventuais credores isolados ou minoritários.

6. Na hipótese, ficou estabelecida uma distinção entre os credores quirografários, reconhecendo-se benefícios aos fornecedores de insumos essenciais ao funcionamento da empresa, prerrogativa baseada em critério objetivo e justificada no plano aprovado pela assembleia geral de credores.

7. A aplicação do *Cram Down* exige que o plano de recuperação judicial não implique concessão de tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe que tenham rejeitado a proposta, hipótese da qual não se cogita no presente caso.¹⁷⁷

8. Recurso especial não provido.¹⁷⁸

Ratificando o entendimento do STJ, o Enunciado nº 57 da I Jornada de Direito Comercial do CJF anuncia que:

¹⁷⁷ **Grifo Meu.**

¹⁷⁸ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Terceira Turma). Recurso Especial. **Recurso Especial nº 1.634.844 /SP**. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 1973 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). [...]. Recorrente: Banco Paulista S/A. Recorridos: Carbono Química Ltda em Recuperação Judicial; Gestão Máxima Administração e Participação Ltda – EPP; Dipel Lubrificantes e Servicos Ltda em Recuperação Judicial. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 12 de março de 2019. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201600959558&dt_publicacao=15/03/2019. Acesso em: 22 de Março de 2022.

O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado.¹⁷⁹

No julgado apresentado acima, o STJ não enfrentou diretamente a aplicação das subclasses no âmbito do Art.58 § 2º da LREF. Porém, doutrinadores como Luiz Roberto Ayoub e Cássio Cavalli reconhecem a possibilidade de criação de subclasses dentro da esfera do *Cram Down*, desde que obviamente sejam estabelecidos critérios claros de distinção entre os credores da mesma classe.¹⁸⁰

Superada essa questão que abrange o Art.58 § 2º da LREF e o *Unfair Discrimination* do *Cram Down* norte-americano, adentramos no mérito do Art.58 § 1º da LREF, que tem sido alvo de constantes críticas da doutrina quando comparado com o *Cram Down* do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*.

Segue abaixo a redação do Art.58 § 1º da LREF.

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

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II - a aprovação de 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;

¹⁷⁹ BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 57. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/130>. Acesso em: 22 de Março de 2022.

¹⁸⁰ AYOUB, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020. *E-Book*. Acesso em: 22 de Março de 2022.

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.¹⁸¹

Pelo teor do dispositivo acima, nota-se claramente que a concessão do *Cram Down* brasileiro está condicionada ao alcance de um quórum predeterminado, afastando-se do instituto que é previsto na legislação americana.

Para o professor Alberto Camiña Moreira, “o *Cram Down* brasileiro é legalista, fechado, e não dá margem ao juiz para a imposição de plano que possa recuperar a empresa a despeito da discordância dos credores”¹⁸². Na mesma linha, Eduardo Secchi Munhoz diz que o *Cram Down* brasileiro seria somente a verificação de um quórum alternativo para a aprovação do plano, não sendo nem uma espécie de controle de legalidade e tampouco um juízo de viabilidade do plano reprovado em AGC.¹⁸³ Sheila Cerezetti, por seu turno, observa que esse aspecto extremamente restrito do *Cram Down* brasileiro impossibilitaria o juiz avaliar a aplicação do instituto com base na relevância da recuperação judicial aos seus *stakeholders*, limitando-se aos aspectos numéricos da LREF.¹⁸⁴

As críticas ao *Cram Down* previsto na LREF não param na atuação limitada do magistrado. Gerardo Alves Lima Filho se atenta ao fato de que em decorrência da não previsão do critério *Fair and Equitable* na legislação concursal brasileira, classes privilegiadas como a dos trabalhadores estariam expostas as injustiças¹⁸⁵ uma vez que os valores dos créditos destas classes seriam facilmente superadas pelos créditos de classes como as dos credores quirografários e os de garantia real, estando o preenchimento dos incisos I e III do Art.58 § 1º da LREF submetido a boa vontade destas classes.

¹⁸¹ 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/111101.htm. Acesso em: 23 de Março de 2022.

¹⁸² MOREIRA, Alberto Camiña *apud* MARIANO, Álvaro A.C. **Abuso de voto na recuperação judicial**. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p.290.

¹⁸³ MUNHOZ, Eduardo Secchi *apud* VAZ, Janaina Campos Mesquita. **Recuperação judicial de empresas: Atuação do juiz**. 2015. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015. p.99-100.

¹⁸⁴ CEREZETTI, Sheila *apud* BÁRIL, Daniel. FEIJÓ, Guilherme Queirolo. *Cram Down: Considerações críticas à importação do regime do Chapter 11 para o regime legal da Lei 11.101*. In: SILVEIRA, Arthur Alves. BÁRIL, Daniel. FERNANDES JR., João Medeiros (Organizadores). **Recuperação Judicial de Empresas: Temas Atuais**. Porto Alegre: OAB/RS, 2018. p.46-63. p.56-57.

¹⁸⁵ LIMA FILHO, Gerardo Alves. **O Paradoxo do Processo de Recuperação Judicial de Empresas no Brasil: Análise da aplicação do Cram Down como mecanismo de ajuste do sistema**. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito)–Centro Universitário de Brasília, Brasília, 2016. p.152.

Por outro lado, o advogado Luiz Fernando Höfling alega a má-fé de alguns empresários no uso do Art.58 § 1º da LREF visto que alcançado o voto favorável de alguns credores capazes de preencher os incisos do referido dispositivo, o empresário em recuperação deixaria de negociar melhores condições com os credores restantes, estando os interesses destes prejudicados.¹⁸⁶

As mais variadas críticas que rondam o instituto do *Cram Down* no Brasil colocam novamente em pauta o dilema da flexibilização do instituto no Brasil haja vista que em prol da meta a ser alcançada no Art.47 da LREF, não se mostra razoável o Poder Judiciário brasileiro decretar a falência do empresário viável em razão do não preenchimento de um quórum mínimo ou até mesmo prejudicar os múltiplos interesses que giram em torno da atividade econômica.

Como foi abordado na Introdução desta monografia, o autor pretende solucionar a problematização deste trabalho por meio da metodologia bibliográfica, que foi satisfatoriamente aplicada nos capítulos anteriores, e da análise de julgado, onde o presente capítulo pretende se concentrar. Mas antes de entrar no principal foco deste capítulo, o autor deste trabalho pretende esclarecer dois pontos da Lei 14.112/2020 que interferem na aplicação do *Cram Down*: a nova redação do inciso II do Art.58 § 1º da LREF e a possibilidade de apresentação do plano de recuperação pelos credores.

No que diz respeito a nova redação do inciso II do Art.58 § 1º da LREF, a problematização deste trabalho não ficará prejudicada pois mesmo com o aumento do quórum necessário para o preenchimento do inciso, a flexibilização do instituto persiste em caso de não cumprimento do inciso em questão.

Já em relação ao plano de recuperação elaborado pelos credores (Arts.56, §§ 4º ao 8º da LREF), o autor deste trabalho entende que caso não se chegue a um consenso em relação ao plano apresentado pelo empresário em crise, deve ser oportunizado aos credores a apresentação de um plano elaborado por eles próprios. Entretanto, assim como ocorre no plano proposto pelo empresário em recuperação, o plano dos credores pode ser rejeitado e em razão disto, a recuperação do empresário pode ser convolada em falência (Art.56, § 8º da LREF). Ocorrendo essa hipótese, o autor desta monografia defende que o juiz deve aplicar o instituto do *Cram Down* para os empresários viáveis, mesmo a LREF prevendo a aplicação

¹⁸⁶ HÖFLING, Luiz Fernando. O "cram down" da lei de falências e recuperações judiciais. **Migalhas**, 2011. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/141912/o--cram-down--da-lei-de-falencias-e-recuperacoes-judiciais>. Acesso em: 23 de Março de 2022.

Art.58 § 1º da LREF antes da votação do plano proposto pelos credores (Inciso I do Art.56, § 6º da LREF).¹⁸⁷

Sanados tais pontos, parte-se para a análise dos julgados.

4.1 Dos Julgados que deferiram o *Cram Down*

Será tratado nesta sessão os julgados que aplicaram o instituto do *Cram Down*.

4.1.1 Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda x Banco Bradesco; Banco do Brasil e Braskem S.A

O acórdão a ser analisado a seguir consistiu no julgamento de três agravos de instrumento¹⁸⁸ interpostos pelos Banco Bradesco S.A, Banco do Brasil S.A e Braskem S.A em face da decisão que homologou pela via *Cram Down* o novo plano de recuperação judicial apresentado pela Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda após frustrada a venda de alguns ativos desta que estavam previstos no primeiro plano de recuperação judicial.¹⁸⁹

¹⁸⁷ 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/111101.htm. Acesso em: 23 de Março de 2022.

¹⁸⁸ Tendo em vista que os agravos de instrumento interpostos tratam acerca de uma mesma decisão e de um mesmo assunto, que consiste na concessão (ou não) do plano via *Cram Down*, a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP decidiu julgar simultaneamente os recursos em questão.

¹⁸⁹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 2277616-38.2020.8.26.0000/ 2281174-18.2020.8.26.0000/ 2282696-80.2020.8.26.0000**. 1. Recuperação judicial. Recurso tirado contra r. decisão que homologou o modificativo ao plano de recuperação da agravada por *Cram Down*. [...]. Agravantes: Banco Bradesco S.A, Banco do Brasil S.A e Braskem S.A. Agravados: Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda e Laspro Consultores Ltda. Relator: Desembargador Araldo Telles. São Paulo, 9 de abril de 2021. Disponível em:

Segundo as agravantes, o novo plano, que consiste em um aditivo, apresentado pela Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda não preencheu o requisito previsto no Art.58, § 1º, inciso I da LREF¹⁹⁰ conforme consta no voto da AGC apresentado abaixo.

Figura 14 - Votação do Plano de Recuperação da Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda

CLASSE	COMPOSIÇÃO DOS VOTOS
Trabalhistas ou Classe I	Não participaram da votação pois todos os créditos trabalhistas foram pagos conforme o primeiro plano.
Garantia Real ou Classe II	Não participaram da votação pois os créditos com garantia real estavam excluídos desde a aprovação do primeiro plano de recuperação judicial.
Quirografários ou Classe III	Aprovado por 83,33% das cabeças presentes. Reprovado pelo valor dos créditos presentes, sendo que apenas 46,06% do valor dos créditos quirografários votou pela aprovação do plano.
ME e EPP ou Classe IV	Aprovado por 100% dos credores presentes.
OBSERVAÇÕES	
<ul style="list-style-type: none"> • Dentre os créditos presentes na AGC, 48,1% do valor total dos créditos presentes foram favoráveis ao novo plano, não preenchendo a sociedade em recuperação o critério estabelecido pelo Art.58, § 1º, inciso I da LREF; • A única abstenção da AGC foi da credora quirografária Solvay Indupa, cujo o valor do crédito era de R\$ 7.804.767,37 (33,46% dos votos quirografários). 	

Fonte: Elaborado pelo autor com base no Agravo de Instrumento nº 2277616-38.2020.8.26.0000/ 2281174-18.2020.8.26.0000/ 2282696-80.2020.8.26.0000 da 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP

Apesar do não preenchimento do inciso em questão, a juíza da primeira instância decidiu pela flexibilização dos requisitos para a concessão do *Cram Down* uma vez que além de ter cumprido os demais requisitos do § 1º do Art.58 da LREF, a sociedade em recuperação obteve quase 50% do valor total de créditos presentes na AGC necessários para o preenchimento do inciso I do Art.58 da LREF. Além disso, embasada no Art.111 do Código Civil¹⁹¹ e no Art.129, *caput* da LSA¹⁹², a magistrada levou em consideração os votos da

¹⁹⁰ 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/111101.htm. Acesso em: 30 de Novembro de 2021.

¹⁹¹ BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 30 de Novembro de 2021.

¹⁹² 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/16404compilada.htm. Acesso em: 30 de Novembro de 2021.

maioria das cabeças presentes na AGC e presumiu pela anuência da credora faltante ao plano apresentado.

Por outro lado, a AJ destacou a significativa receita auferida pela Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda nos seis primeiros meses de 2020, que girou em torno de R\$ 27 milhões, entendendo a juíza da comarca de Guarulhos pela aplicação do *Cram Down* a fim de preservar a atividade econômica que estava em pleno funcionamento, mesmo a empresa em crise não atendendo o Art.58, § 1º da LREF em sua plenitude.

A situação enfrentada pela Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda é análoga à da empresa de telefonia e internet Oi S.A, cujas informações foram apresentadas na Figura 5 deste trabalho. Assim como a Oi S.A, as receitas geradas pela sociedade empresária do presente julgado se mantiveram suficientes para arcar com as despesas atinentes à atividade desenvolvida e até mesmo com o cumprimento do plano de recuperação judicial, ressaltando que a referida empresa adimpliu todas as obrigações trabalhistas previstas no primeiro plano.

Logo; no intuito de preservar a função social da referida empresa e possibilitar que a mesma atenda aos interesses dos credores remanescentes, a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP decidiu pela manutenção da decisão da magistrada de primeiro grau quanto a flexibilização do instituto do *Cram Down* ao novo plano de recuperação judicial. Todavia, o juízo de segunda instância não aceitou o novo plano na sua integralidade.

Ainda que ratificado, certas cláusulas do plano foram consideradas nulas pela 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP por entenderem que os referidos termos atentavam contra a legalidade e aos princípios que regem a LREF.

Dentre as cláusulas que foram declaradas nulas, destaca-se a que previa o encerramento do processo de recuperação judicial mediante a aprovação da maioria dos créditos presentes na AGC, cuja votação se daria a qualquer tempo após a homologação do plano aprovado pelos credores. Mesmo que o Art.190, *caput* do Código de Processo Civil¹⁹³ permita às partes convencionarem alguns direitos e deveres assumidos durante o processo, os desembargadores do TJSP entenderam que a negociação dos termos do Art.61 da LREF¹⁹⁴, que determina a fiscalização do plano homologado durante dois anos até o encerramento

¹⁹³ BRASIL. Lei nº 13.105, de 16 de Março de 2015. Código de Processo Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm. Acesso em: 10 de Dezembro de 2021.

¹⁹⁴ 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/111101.htm. Acesso em: 10 de Dezembro de 2021.

definitivo do processo de recuperação judicial, não está ao alcance dos credores e nem da sociedade em recuperação pois o referido dispositivo trata de matéria de ordem pública. Portanto, não é cabível em um processo de recuperação as partes convencionarem um dever que é exclusivo do juiz, do AJ e do Ministério Público, responsáveis por fiscalizar a sociedade em recuperação quanto ao cumprimento do plano homologado.

Outra cláusula que foi excluída de ofício pela 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP determinava que créditos trabalhistas decorrentes de outras ações judiciais só seriam pagos após o trânsito em julgado da referida sentença condenatória ou da sentença que homologou o acordo entre o empregador e os empregados, devendo estes renunciarem os créditos oriundos de eventuais multas a serem sofridas pela Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda por inadimplir acordos trabalhistas celebrados na via judicial. Ao analisar a Figura 14 deste trabalho em conjunto com o presente termo do plano, percebe-se uma mera violação ao Art.45, § 3º da LREF¹⁹⁵, que prevê a dispensa do voto do credor cujo os créditos não venham a sofrer alterações de um novo plano, e, principalmente, uma violação aos interesses da classe trabalhista, que não tiveram a oportunidade de se manifestar acerca da cláusula. Em suma, a referida turma do TJSP entendeu que para que a cláusula do plano seja validada, a sociedade em recuperação deve buscar o consentimento da classe que será afetada pela cláusula em questão.

O plano previa ainda a possibilidade da Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda quitar os seus débitos com qualquer credor quando aplicável. A presente cláusula também foi anulada pelos desembargadores do TJSP por considerarem que o referido termo do plano violaria a igualdade entre os credores, mais especificamente o princípio do *par conditio creditorum*.

Perante a ineficácia das referidas cláusulas, embora a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP tenha se mostrado bastante flexível quanto a aplicabilidade do *Cram Down*, o referido instituto não pode ser visto como um meio para viabilizar/acobertar eventuais abusos da sociedade em recuperação. O *Cram Down* é de fato um instituto que preserva a função social da empresa e protege o empresário em crise do comportamento abusivo dos credores, mas isso não significa que o instituto permite o livre arbítrio do devedor em recuperação. Nesse ponto, é importante ressaltar que a recuperação judicial não preserva

¹⁹⁵ 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/111101.htm. Acesso em: 10 de Dezembro de 2021.

apenas o interesse do empresário em crise, mas também os interesses dos demais *stakeholders*, devendo o Poder Judiciário, ao aplicar o instituto do *Cram Down*, promover o equilíbrio dos diversos interesses que rondam a atividade econômica.

4.1.2 NR Supermercado Ltda-ME x Banco Bradesco

O segundo acórdão a ser discutido nesta sessão trata sobre um agravo de instrumento interposto pelo Banco Bradesco em desfavor da decisão, prolatada pela 4ª Vara Cível da comarca de Rondonópolis/MT, que homologou por *Cram Down* o plano de recuperação judicial da NR Supermercado Ltda-ME.¹⁹⁶

Primeiramente, deve-se destacar que o referido recurso foi deferido parcialmente pela 4ª Câmara de Direito Privado do Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso (TJMT) pois conforme foi aduzido pela instituição financeira, foi constatado ilegalidades no plano de recuperação apresentado pela sociedade do ramo de supermercados.

Dentre as cláusulas consideradas ilegais, está a que previa a extinção de execuções em face dos sócios e avalistas da sociedade em recuperação, sendo uma afronta ao Art.49, § 1º da LREF. Outra cláusula considerada abusiva consistia na liberdade da recuperanda em alienar ou onerar bens do ativo não circulante sem o consentimento dos credores e sem a devida autorização judicial, indo contra ao texto estabelecido pelo Art.66, *caput* da LREF. Logo; em razão da contrariedade destas cláusulas ao ordenamento jurídico concursal, o relator do caso decidiu pela nulidade das referidas cláusulas.

Por outro lado, o Banco Bradesco também alegou abusividade no deságio proposto pelo supermercado aos credores quirografários visto que a aprovação do plano resultaria no recebimento de um valor irrisório pelos credores da classe. Todavia, os desembargadores do TJMT não levaram em consideração as reivindicações trazidas pela instituição financeira acerca do assunto pois em conformidade com o Enunciado nº 46 da I Jornada de Direito

¹⁹⁶ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso. (Quarta Câmara de Direito Privado). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 1016854-40.2021.8.11.0000**. 1. O agravante alega o decisum é nulo porque os credores não foram intimados para se manifestarem sobre a possibilidade de aplicação do “Cram Down”, o que culminou no cerceamento de defesa, além da ausência dos requisitos do art. 58, § 1º e incisos da lei nº. 11.101/05, somado ao fato de que não houve abuso do direito de voto. [...]. Agravante: Banco Bradesco S.A. Agravado: NR Supermercado Ltda-ME e Paulo Cesar Silva. Relator: Desembargador Rubens de Oliveira Santos Filho. Cuiabá, 10 de novembro de 2021. Disponível em: <https://jurisprudencia-api.tjmt.jus.br/VisualizaRelatorio/RetornaDocumentoAcordao?id=109000463&colegiado=Segunda&origem=PJ> e. Acesso em: 3 de Março de 2022.

Comercial do CJF, não cabe ao Poder Judiciário intervir nos aspectos econômicos do plano de recuperação.

Quanto a aplicabilidade do instituto do *Cram Down* ao presente caso, traz a seguir o resultado da votação da AGC que levou a reprovação do plano apresentado pela NR Supermercado Ltda-ME.

Figura 15-Votação do Plano de Recuperação da NR Supermercado Ltda-ME

Classe	Credores presentes (valor)	Voto (valor)	% voto
Trabalhista	R\$ 98.030,23	R\$ 98.030,23	100%
Quirografário	R\$ 1.676.072,34	R\$ 564.269,17	33,7%
Microempresa	R\$ 25.598,32	R\$ 25.598,32	100%
Total	R\$ 1.774.102,57	R\$ 662.299,40	37,30%

Fonte: Imagem retirada do Agravo de Instrumento nº 1016854-40.2021.8.11.0000 da 4ª Câmara de Direito Privado do TJMT

Como se pode ver na figura apresentada acima, somente a classe de credores quirografários rejeitou o plano, obtendo por unanimidade o voto favorável dos credores pertencentes as outras classes. Contudo; de acordo com a referida figura, o supermercado não foi capaz de preencher completamente o Art.58, § 1º da LREF, estando pendente o inciso I do dispositivo em questão.¹⁹⁷

Embora haja tal pendência, o juízo de primeira instância decidiu conceder através da flexibilização do *Cram Down* a recuperação judicial para a NR Supermercado Ltda-ME uma vez que uma parcela significativa dos créditos quirografários estava nas mãos de poucos. Nesse sentido, segue o valor do crédito de alguns credores da classe dos quirografários:

- Banco do Brasil: R\$ 800.225,48 (47,74%);
- Banco Itaú: R\$ 71.301,80 (4,25%);

¹⁹⁷ Mesmo com a nova redação do Art.58, § 1º, II da Lei nº 11.101/2005, trazido pela Lei nº 14.112/2020, o empresário do presente caso preenche o pressuposto do dispositivo em questão.

- Banco Bradesco: R\$ 168.207,15 (10%);
- Distribuidora de Alimentos Nutrifigo Ltda: R\$ 22.050,00 (1,315%);
- Os 29 credores restantes da classe dos quirografários: R\$ 614.287,91 (36,65%).¹⁹⁸

Deve-se destacar ainda a seguinte observação do AJ:

[...] em análise a Ata da Assembleia Geral de Credores, constatei que dos 33 (trinta e três) credores presentes na classe quirografário, 27 (vinte e sete) votaram favorável ao Plano de Recuperação Judicial, ou seja, por cabeça teria como ser aprovado o Plano de Recuperação Judicial, onde a maioria votou favorável, porém o que decidiu foi o valor do crédito.¹⁹⁹

Diante dos créditos retidos por alguns credores e dos dizeres do AJ, nota-se claramente que a AGC estava sendo dominada por um número ínfimo de credores, capazes de decidir os rumos de uma empresa, abrindo espaço para os abusos de uma minoria em detrimento dos interesses de uma coletividade.

Portanto; em prol da função social da empresa, cuja viabilidade econômica foi atestada pelo AJ e pela Procuradora Geral de Justiça, e, sobretudo, em favor do equilíbrio dos múltiplos interesses envolvidos na AGC, como também dos demais *stakeholders*, a 4ª Câmara de Direito Privado do TJMT manteve a decisão do juízo de primeiro grau quanto a aplicabilidade de *Cram Down*, contrariando as alegações trazidas pelo Banco Bradesco, que diz que a NR Supermercado Ltda-ME não cumpriu todos os requisitos do Art.58, § 1º da LREF.²⁰⁰

4.1.3 Plantanense Agroindustrial Ltda x Luiz Eduardo Vacção da Silva Carvalho AJ

O último julgado a ser abordado nesta seção consistiu em um agravo de instrumento interposto pela Plantanense Agroindustrial Ltda contra a sentença, prolatada pela 2ª Vara

¹⁹⁸ O percentual dos referidos valores foi calculado sobre o valor total dos créditos quirografários presentes na assembleia, que consiste em R\$ R\$ 1.676.072,34.

¹⁹⁹ Trecho retirado do Agravo de Instrumento nº 1016854-40.2021.8.11.0000 da 4ª Câmara de Direito Privado do TJMT.

²⁰⁰ É importante observar que o supermercado também cumpriu a disposição do Art.58, § 2º da Lei nº 11.101/2005 uma vez que não foi constatado no plano da recuperanda tratamento diferenciado entre os credores quirografários.

Cível da Comarca de Pato Branco/PR, que convolou a recuperação judicial da referida empresa em falência após o plano da mesma ser reprovado por cabeça pelas classes II (credores com garantia real) e III (credores quirografários).²⁰¹

Antes de entrar no mérito do acórdão que trata acerca da concessão da recuperação judicial via *Cram Down* ou não, vale salientar que o Banco Itaú questionou a validade dos votos proferidos por uma das credoras, que era ex-cônjuge do sócio da Plantanense Agroindustrial Ltda, e pela sociedade empresária Santa Rosa Agroindustrial Ltda, na qual fazia parte do quadro societário o mesmo sócio.

Nesse ponto, traz a seguinte redação do Art.43 da LREF:

Art. 43. Os sócios do devedor, bem como as sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, poderão participar da assembleia-geral de credores, sem ter direito a voto e não serão considerados para fins de verificação do quórum de instalação e de deliberação.

Parágrafo único. O disposto neste artigo também se aplica ao cônjuge ou parente, consanguíneo ou afim, colateral até o 2º (segundo) grau, ascendente ou descendente do devedor, de administrador, do sócio controlador, de membro dos conselhos consultivo, fiscal ou semelhantes da sociedade devedora e à sociedade em que quaisquer dessas pessoas exerçam essas funções.²⁰²

Pela leitura do dispositivo, os votos dos dois credores aparentam ser inválidos. No entanto, a 18ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Paraná (TJPR) descartou as alegações trazidas pelo Banco Itaú pois, primeiramente, a referida credora já estava divorciada do sócio da recuperanda quatro anos antes do pedido de recuperação desta. Em

²⁰¹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. (18ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº. 0047294-66.2019.8.16.0000**. 1. A Lei de Recuperação de Empresas e Falência 11.101/05 determinou que possuem direito a voto na assembleia-geral de credores arrolados no quadro-geral de credores ou na sua ausência deve ser observada a relação apresentada pelo administrador judicial ou, ainda, a relação apresentada pelo próprio devedor. [...]. Agravante: Plantanense Agroindustrial Ltda. Agravado: Luiz Eduardo Vacção da Silva Carvalho. Relator: Desembargador Marcelo Gobbo Dalla Dea. Curitiba, 11 de dezembro de 2019. Disponível em: <https://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia/j/4100000010999651/Acórdão-0047294-66.2019.8.16.0000>. Acesso em: 6 de Março de 2022.

²⁰² 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/111101.htm. Acesso em: 6 de Março de 2022.

segundo lugar, o sócio em questão não fazia mais parte do quadro societário da Santa Rosa Agroindustrial Ltda no momento em que o pedido foi ajuizado. Além disso, não foi comprovado pela instituição financeira os prejuízos que os votos destes dois credores poderiam ter causado para a coletividade. Portanto, diferentemente do juízo de primeira instância, os desembargadores do TJPR validaram tanto o voto da credora quanto o voto da Santa Rosa Agroindustrial Ltda.

Adentrando na principal questão deste julgado, traz a seguir o resultado da votação do plano de recuperação judicial da Plantanense Agroindustrial Ltda.

Figura 16 - Votação do Plano de Recuperação da Plantanense Agroindustrial Ltda

Classe I: Dos 6 credores, 05 votaram pela aprovação, 01 pela rejeição;

Classe II: De 100% dos créditos presentes com direito a voto, 50,91% votou pela aprovação, 49,09% pela rejeição;

Classe III: De 100% dos créditos presentes com direito a voto, 62,09% votaram pela aprovação, 37,91% pela rejeição;

Classe IV – O único credor votou pela a aprovação.

Fonte: Imagem retirada do Agravo de Instrumento nº. 0047294-66.2019.8.16.0000 da 18ª Câmara Cível do TJPR

A fim de não causar equívocos, deve-se observar que a figura acima não incluiu nas classes II e III o resultado por cabeça. De acordo com o acórdão do TJPR, o plano de recuperação da Plantanense Agroindustrial Ltda foi reprovado pelo critério quantitativo (por cabeça) nas classes II e III.

Perante a rejeição do plano nos termos do Art.45 da LREF, o relator do caso passa a analisar uma eventual aprovação do plano por *Cram Down* conforme os termos do Art.58, § 1º, da LREF. Entretanto, a sociedade em recuperação não obteria a aprovação do plano pela via legal do *Cram Down* uma vez que apenas um quarto (1/4) dos credores presentes na Classe II votou pela aprovação do plano, não sendo preenchido o pressuposto do inciso III do Art.58, § 1º, da LREF.²⁰³

²⁰³ Na atual redação do Art.58, § 1º, II da Lei nº 11.101/2005, inserida pela Lei nº 14.112/2020, a Plantanense Agroindustrial Ltda também não preencheria o pressuposto do referido inciso pois tendo em vista que estavam

Mesmo não preenchido o inciso em questão, a 18ª Câmara Cível do TJPR decidiu pela flexibilização do *Cram Down* e, conseqüentemente, reverter a sentença da 2ª Vara Cível da Comarca de Pato Branco/PR para conceder a recuperação judicial à Plantanense Agroindustrial Ltda.

Dentre as razões que fundamentam a decisão dos desembargadores está a própria viabilidade econômica da empresa, reconhecida pelo AJ e pelo Ministério Público, tornando a sociedade do ramo agrário capaz de cumprir todos os compromissos assumidos no plano de recuperação. Outra justificativa da referida turma do TJPR se assenta na vontade da maioria dos credores que votaram a favor do plano em detrimento de uma minoria, como o Banco Itaú, que usa o elevado valor do seu crédito para dificultar o processo de soerguimento da empresa.

Mais uma vez percebe-se que a flexibilização do *Cram Down* não está atrelada somente a preservação do fluxo de riquezas de uma empresa, mas também à vontade de uma grande parte dos *stakeholders* que tem interesse em manter a empresa em funcionamento. Logo; em favor do PIB gerado pela atividade do setor agrário e dos múltiplos interesses que gravitam essa atividade, a decisão do tribunal se mostra acertada.

4.2 Dos Julgados que não deferiram o *Cram Down*

Será discutido nesta parte os julgados que rejeitaram a aplicação do *Cram Down*.

4.2.1 MMX Mineração e Metálicos S.A x Marcello Macedo Advogados AJ

O acórdão a ser analisado neste tópico consistiu no julgamento de um agravo de instrumento interposto pela MMX Mineração e Metálicos S.A e por sua subsidiária MMX Corumbá Mineração S.A em face da sentença, proferida pelo Juízo da 4ª Vara Empresarial da

presentes na Assembleia Geral de Credores quatro classes de credores, o empresário em questão teria que obter a aprovação de no mínimo três classes e conforme o presente julgado, a sociedade empresária obteve somente a aprovação de duas classes. Contudo, tal situação não prejudica a temática desta monografia pois a questão central deste trabalho gira em torno da flexibilização dos requisitos expostos no Art.58, § 1º da Lei nº 11.101/2005.

comarca da cidade do Rio de Janeiro, que decretou a falência de ambas as sociedades empresárias após a AGC rejeitar o plano de recuperação apresentado por estas.²⁰⁴

As agravantes requereram a aprovação do plano de recuperação judicial por meio do *Cram Down* uma vez que ambas preenchiam os requisitos presentes no Art.58, §§ 1º e 2º da LREF²⁰⁵, salientando que a AGC do processo em questão era composta apenas por três classes de credores (credores trabalhistas ou classe I; credores quirografários ou classe III; e credores enquadrados como ME e EPP, que consistem na classe IV).²⁰⁶

Segue abaixo a composição dos votos da AGC que resultou na reprovação do plano de recuperação judicial apresentado pelas mineradoras.

²⁰⁴ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. (Sexta Câmara Cível). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 0053657-85.2019.8.19.0000**. 1. Agravo de instrumento. Empresarial. Plano de Recuperação Judicial rejeitado na assembleia geral de credores. Convolação da recuperação judicial em falência. Não aplicação do instituto do Cram Down. [...]. Agravantes: MMX Mineração e Metálicos S.A e MMX Corumbá Mineração S.A. Agravado: Marcello Macedo Advogados. Relator: Desembargador Benedicto Abicair. Rio de Janeiro, 19 de maio de 2021. Disponível em: <http://www1.tjrj.jus.br/gedcacheweb/default.aspx?UZIP=1&GEDID=00048D03A62C0471382A904A468A4584DEE8C50E5D0C0354>. Acesso em: 23 de Novembro de 2021.

²⁰⁵ 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/111101.htm. Acesso em: 23 de Novembro de 2021.

²⁰⁶ Embora a Lei nº 14.112/2020 tenha alterado a redação do Art.58, § 1º, inciso II da Lei nº 11.101/2005, as duas sociedades empresárias continuaram em observância ao dispositivo em questão.

Figura 17 – Votação do Plano de Recuperação da MMX

6.5.1. Colhendo o voto do credor VEIRANO ADVOGADOS, na categoria preferencial trabalhista:

(a) Na classe I, votos favoráveis de 100% das cabeças presentes a esta Assembleia.

(b) Na classe III, votos favoráveis de 52,6% dos créditos da RECUPERANDAS presentes a esta Assembleia e 44,44% das cabeças presentes a esta Assembleia;
e

(c) Na classe IV, votos favoráveis de 100% das cabeças presentes a esta Assembleia.

6.5.2. Colhendo o voto do credor ORO CAPITAL, sucessor de VEIRANO ADVOGADOS, na categoria quirografária:

(a) Na classe I, votos favoráveis de 100% das cabeças presentes a esta Assembleia.

(b) Na classe III, votos favoráveis de 52,6% dos créditos da RECUPERANDAS presentes a esta Assembleia e 42,11% das cabeças presentes a esta Assembleia;
e

(c) Na classe IV, votos favoráveis de 100% das cabeças presentes a esta Assembleia.

Fonte: Imagem retirada do Agravo de Instrumento nº 0053657-85.2019.8.19.0000 da 6ª Câmara Cível do TJRJ

Mesmo cumprido os requisitos do Art.58, § 1º da LREF, a 6ª Câmara Cível do TJRJ decidiu manter a sentença proferida pelo juízo de primeiro grau, ratificando mais uma vez a decisão da AGC e, sobretudo, rejeitando a aplicabilidade do *Cram Down* ao presente caso.

Ao observar os dados disponibilizados na Figura 6 desta monografia, o referido julgado confirma o esgotamento da função social desempenhada pelas mineradoras. Em primeiro lugar, as duas mineradoras dispensaram a totalidade dos seus empregados que atuavam na atividade de mineração, objeto social das empresas falidas, e além disso, tanto a MMX Mineração e Metálicos S.A quanto a MMX Corumbá Mineração S.A deixaram de exercer de maneira direta as atividades atinentes à exploração de minas e lavras. Nesse ponto, a única fonte de receita das mineradoras falidas consistia no arrendamento das minas e lavras para a sociedade empresária Vetorial Mineração S.A, empresa que exercia de fato a atividade de exploração de minas e lavras. É possível notar que além de não ter conseguido manter os postos de trabalho, as mineradoras MMX não exercem mais a atividade fim, delegando tal atividade à empresa terceira.

Ademais, no intuito de pagar os credores, o plano de recuperação judicial das mineradoras propunha a alienação da totalidade dos ativos operacionais, levando à conclusão que as empresas de mineração do grupo EBX não pretendiam retomar as atividades relativas ao objeto social. Portanto; por não estarem em consonância ao Princípio Contábil da Continuidade e tampouco ao Princípio da Função Social da Empresa, a 6ª Câmara Cível do TJRJ entendeu que a decretação da falência das mineradoras seria a medida mais adequada ao caso em questão pois diante da descontinuação das operações de ambas as empresas, a renda gerada pela liquidação dos ativos das duas empresas seria mais conveniente para os credores do que a renda ínfima gerada por uma atividade que não possui mais perspectivas de soerguimento.

Por outro lado, deve-se ressaltar neste julgado que o indeferimento do instituto do *Cram Down* ao presente caso não se deu somente em razão do esgotamento da função social das mineradoras do grupo EBX, mas também se deu em virtude do tratamento abusivo dado aos credores quirografários, única classe da AGC que rejeitou o plano segundo os dados apresentados da Figura 17.

Segue abaixo a composição das dívidas arcadas pela MMX Mineração e Metálicos S.A e sua subsidiária no processo de recuperação judicial.

Figura 18 – Composição das Dívidas das mineradoras MMX

	CLASSE DE CREDORES	Nº DE CREDORES	VALOR TOTAL
MMX Mineração e Metálicos S.A. ("MMX S.A.")	Classe I (Trabalhista)	2	R\$ 250.562,54
	Classe II (Garantia Real)	N/A	N/A
	Classe III (Quirografário)	21	R\$ 347.695.252,63; US\$ 42.584.841,29; e € 8.500.000,00
	Classe IV (ME/EPP)	6	R\$ 148.549,20
	TOTAL	29	R\$ 348.094.364,37; US\$ 42.584.841,29; e € 8.500.000,00
MMX Corumbá Mineração S.A. ("MMX Corumbá")	Classe I (Trabalhista)	5	R\$ 22.490,00
	Classe II (Garantia Real)	N/A	N/A
	Classe III (Quirografário)	6	R\$ 444.874,28; e US\$ 193.107,60
	Classe IV (ME/EPP)	2	R\$ 375.996,28
	TOTAL	13	R\$ 843.360,56; e US\$ 193.107,60

Fonte: Imagem retirada do Agravo de Instrumento nº 0053657-85.2019.8.19.0000 da 6ª Câmara Cível do TJRJ

Perante o quadro apresentado na Figura 18 deste trabalho, ao somar a totalidade das dívidas submetidas ao processo de recuperação judicial, sem levar em consideração as dívidas avaliadas em moeda estrangeira, percebe-se que o passivo referente aos créditos quirografários compõe cerca de 99% do total das dívidas arcadas pelas mineradoras. Além disso, a classe dos credores quirografários compõe cerca de 64% da AGC, o que consiste em 27 credores quirografários de um total de 42 credores.

É importante ressaltar desde já que o volume do crédito quirografário não está concentrado somente em um credor e sim em 27 credores. Logo; de acordo com a composição dos votos apresentados na Figura 17, infere-se que a rejeição do plano de recuperação da MMX Mineração e Metálicos S.A e sua subsidiária MMX Corumbá Mineração S.A não advém de um único credor quirografário e sim de vários outros credores que compunham a classe III.

Conforme o relatório do julgado em questão, as mineradoras falidas propuseram em seu plano de recuperação judicial o pagamento, que seria feito por meio dos recursos obtidos pela venda dos ativos operacionais, de apenas 3% do passivo, ou seja, caso o plano fosse aprovado, as mineradoras do grupo EBX se eximiriam de 97% das obrigações devidas, recebendo os credores, sobretudo os quirografários, uma parcela insignificante do seu crédito.

Diante da abusividade da proposta apresentada, a AGC, principalmente os credores quirografários que se viram prejudicados com o plano, decidiu pela rejeição do plano, sendo que a referida reprovação foi acolhida tanto pelo Juízo da 4ª Vara Empresarial da comarca do Rio de Janeiro quanto pela 6ª Câmara Cível do TJRJ, que descartaram a alegação de abusividade nos votos dos credores.

É plausível dizer que o processo de recuperação judicial não visa favorecer somente o empresário que deseja se manter na atividade, mas também a classe de credores que deliberam acerca do plano apresentado. Nesse ponto, sob a perspectiva da Teoria dos *Stakeholders*, além da função social das mineradoras estar esgotada, o plano de recuperação das mesmas não buscou atender aos reais interesses dos credores e sim apenas aos interesses das falidas, não havendo qualquer equilíbrio entre os diversos interesses presentes na AGC.

Desse modo, feita uma breve análise do julgado, a decisão dos juízos de primeiro e segundo grau em relação a falência das mineradoras são acertadas uma vez que se averiguou no presente caso a perda da função social das empresas e o desequilíbrio dos interesses presentes na AGC.

4.2.2 Decottignies Construção e Incorporação Ltda x Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco S/A e Banco do Brasil S/A

O breve acórdão a ser discutido nesta seção trata-se de um agravo de instrumento interposto pela Decottignies Construção e Incorporação Ltda em face da sentença proferida pelo Juízo da 13ª Vara Cível Especializada Empresarial, de Recuperação Judicial e Falência de Vitória, Espírito Santo, que decretou a falência da construtora após esta ter o seu plano de recuperação judicial rejeitado pela classe de credores com garantia real, especialmente a Caixa Econômica Federal.²⁰⁷

²⁰⁷ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Espírito Santo (Primeira Câmara Cível). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 0013323-40.2019.8.08.0024**. 1. Apesar de os agravantes terem alegado que houve abuso do direito por parte da CEF, entendendo que cabe a ela analisar os critérios para aprovar, ou não, o plano de recuperação apresentado. [...]. Agravantes: Decottignies Construção e Incorporação Ltda, Antonio Rubens Decottignies e José Henrique Decottignies. Agravados: Itaú Unibanco S/A, Banco do Brasil S/A e Caixa Econômica Federal. Relator: Desembargador Ewerton Schwab Pinto Júnior. Vitória/ES, 27 de agosto de 2019. Disponível em: http://aplicativos.tjes.jus.br/sistemaspublicos/consulta_jurisprudencia/temp_pdf_jurispr/13636673986.pdf?CFID=217763526&CFTOKEN=14271551. Acesso em: 6 de Janeiro de 2022.

De acordo com o presente julgado, a construtora alegou que foram cumpridos os requisitos do Art.58, §§ 1º e 2º da LREF²⁰⁸ para a concessão do *Cram Down* e que com o intuito de atender os interesses dos credores, a Decottignies Construção e Incorporação Ltda providenciou a modificação substancial do plano de recuperação, não havendo motivação da Caixa Econômica Federal rejeitar o plano. Contudo, a Primeira Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Espírito Santo (TJES) manteve a sentença proferida pela primeira instância pois embora a construtora tenha obtido voto favorável de um credor pertencente a Classe II²⁰⁹, o credor em questão detinha apenas 2,1% do crédito total da referida classe, enquanto que os outros dois credores da classe detinham 97,9% do total de créditos com garantia real, de forma que a construtora não cumpriu o requisito do inciso III do Art.58, §§ 1º da LREF²¹⁰.

Quanto a alegação de abuso de direito por parte da Caixa Econômica Federal, o relator ressalta que não cabe ao Poder Judiciário apreciar o conteúdo econômico do plano de recuperação e sim somente o controle de legalidade do plano. Nesse ponto, o relator, que não averiguou abusividade da instituição financeira, destaca que cabe exclusivamente a Caixa Econômica Federal estabelecer os próprios critérios para aprovar ou não o plano de recuperação apresentado.

É importante trazer à tona que um dos fundamentos da Primeira Câmara Cível do TJES ter indeferido o presente agravo reside no fato que as atividades da Decottignies Construção e Incorporação Ltda estavam paralisadas e que não havia nem sequer previsão para a retomada das atividades pela construtora. Para o autor deste trabalho, que discorda parcialmente dos fundamentos trazidos pelos desembargadores do TJES, o indeferimento do recurso interposto pela construtora se deu em razão das atividades desta estarem paralisadas e não em decorrência do não cumprimento dos requisitos legais para a concessão do *Cram Down*. O autor desta monografia entende que os requisitos para a concessão do *Cram Down* seriam flexibilizados caso a construtora mantivesse a continuidade das suas atividades.

²⁰⁸ 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/111101.htm. Acesso em: 6 de Janeiro de 2022.

²⁰⁹ Segundo o julgado, a Classe II (credores com garantia real) era composta apenas por três credores, sendo que um destes credores era a Caixa Econômica Federal.

²¹⁰ 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/111101.htm. Acesso em: 6 de Janeiro de 2022.

4.2.3 Linkx Comercializadora de Energia Ltda e Grupo Indeco x Câmara de Comercialização de Energia Elétrica e Outros

O último acórdão do rol de decisões que indeferiram o instituto do *Cram Down* aborda um recente agravo de instrumento interposto pela Linkx Comercializadora de Energia Ltda e pelo Grupo Indeco, empresas que atuam, respectivamente, nos ramos de comercialização e soluções de energia elétrica, em desfavor da sentença, prolatada pela 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da comarca da cidade de São Paulo, que convolou a recuperação judicial das sociedades empresárias em falência, após o plano de recuperação judicial das mesmas ser reprovado em AGC, especialmente pelas classes das ME e EPP.²¹¹

Conforme consta no relatório do referido agravo, as agravantes argumentam que o AJ reconheceu estas como empresas ainda solventes tendo em vista que as mesmas estavam pagando regularmente os seus funcionários e, além disso, todos os contratos mantidos pelas sociedades vinham sendo pagos. Ademais, as recuperandas alegam abusividade no voto proferido pelos credores da Classe IV (ME e EPP) uma vez que estes não apresentaram uma contraproposta e, além do mais, a falência não seria uma alternativa economicamente mais vantajosa para esses credores do que a recuperação. Por estas razões, a Linkx Comercializadora de Energia Ltda e o Grupo Indeco requereram a concessão da recuperação judicial por meio da flexibilização dos requisitos do *Cram Down*, sobretudo do inciso III do Art.58, § 1º da LREF.

Segue na figura abaixo, a composição dos votos da AGC que acarretou a rejeição do plano apresentado pelos empresários do setor elétrico.

²¹¹ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 2208376-25.2021.8.26.0000**. 1. Agravo de instrumento. Decisão que não homologou o plano de recuperação judicial e convolou a recuperação judicial em falência. [...]. Agravantes: Linkx Comercializadora de Energia Ltda. - Em Recuperação Judicial, Indeco - Energia, Águas e Utilidades Ltda - Em Recuperação Judicial, Indeco Eficiência Energética e Ambiental Ltda - Em Recuperação Judicial e Indeco - Energia, Águas e Utilidades Ltda. - Em Recuperação Judicial. Agravados: Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - Ccee, Industria Ceramica Futura de Tatuí Eirelli Epp, Pgp Indústria e Comércio de Plásticos Eireli - Epp e Renovaplastic Indústria e Comercio de Plásticos. Interessado: Assertif Consultores Associados Ltda - Administrador Judicial. Relator: Desembargador Alexandre Lazzarini. São Paulo, 2 de fevereiro de 2022. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cjsj/getArquivo.do?cdAcordao=15364454&cdForo=0>. Acesso em: 1º de Março de 2022.

Figura 19-Votação do Plano de Recuperação da Linkx Comercializadora de Energia Ltda e do Grupo Indeco

Classe	Créditos Devidos	Créditos Presentes	Composição dos Votos	
			Com Banco do Brasil	Sem Banco do Brasil
III	R\$ 139.116.157,95	R\$ 64.384.825,20	<ul style="list-style-type: none"> R\$ 47.179.701,57 (73,28%); 15 credores votaram a favor (57,69%). 	<ul style="list-style-type: none"> R\$ 46.993.503,34 (73,20%); 14 credores votaram a favor (56%).
IV	R\$ 7.015.368,21	R\$ 3.855.082,66	Rejeitado por unanimidade	Rejeitado por unanimidade

Observações:

- As classes I (Trabalhadores) e II (Garantia Real) não participaram da AGC. Apenas as classes III (Quirografários) e IV (ME e EPP) participaram.
- O percentual dos valores dos créditos da coluna "Composição dos Votos" foram calculados com base no valor dos créditos presentes.
- Na classe dos credores quirografários, estavam presentes 26 votantes, incluindo o Banco do Brasil. Já na classe ME e EPP, estavam presentes apenas 3 credores.
- A recuperação judicial dos empresários do setor elétrico abrangia um total de 94 credores.

Fonte: Elaborado pelo autor com base no Agravo de Instrumento nº 2208376-25.2021.8.26.0000 da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP

A princípio, por meio da leitura da figura apresentada acima, não parece razoável o juiz de primeira instância decretar a falência de dois empresários solventes em razão de 3 credores que estão em um universo de 94 credores, dando a impressão de que os credores da Classe IV votaram de maneira abusiva uma vez que o voto destes contraria os objetivos da recuperação judicial. Contudo, similarmente ao juízo de primeiro grau, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP não teve esse entendimento.

Bastando apenas um voto favorável dos credores da Classe ME e EPP para os empresários obterem o *Cram Down* pela via legal, o próprio relator do caso admitiu que a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP já flexibilizou os critérios presentes no Art.58, § 1º da LREF em outras situações, citando brevemente o Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do CJF, que permite o magistrado desconsiderar o voto de credores considerados abusivos²¹². Porém, segundo o magistrado, a conjuntura do caso não viabiliza a

²¹² BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 45. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/81>. Acesso em: 2 de Março de 2022.

flexibilização de tal instituto. Nesse ponto, o desembargador do TJSP cita o seguinte trecho da decisão que indeferiu o efeito suspensivo da falência da Linkx Comercializadora de Energia Ltda e do Grupo Indeco:

O princípio da preservação da empresa não é o único princípio do direito recuperacional. Ele encontra a sua limitação em outros princípios, como que a recuperação só deve ser deferida as “sociedade e empresários recuperáveis” e o princípio da “retirada do mercado de sociedades ou empresários não recuperáveis”.

Não se pode deixar de destacar outros princípios que foram elencados pelo Senador Ramez Tebet, que devem ser considerados, como o da segurança jurídica e a redução do custo do crédito no Brasil, que, no caso concreto, envolvendo o mercado de energia elétrica, pelo que se vê diante da própria posição da CCEE²¹³, a manutenção de uma empresa que interfere nos custos de todo o sistema, ao não cumprir com as suas obrigações, impõe prejuízos a ele. Não é somente a relação débito/crédito bilateral, mas um mercado em que as empresas, em negócios jurídicos complexos, acabam por interferir uma na outra.²¹⁴

Diante do trecho supracitado, infere-se que o interesse central deste julgado não se assenta na viabilidade econômica das recuperandas e sim na estabilidade do setor de comercialização de energia elétrica.

No presente caso, os créditos dos empresários em recuperação eram oriundos de multas e perdas e danos decorrentes da inadimplência dos contratos de fornecimento de energia elétrica, fato que causava prejuízos tanto para os credores da Classe ME e EPP quanto para os outros *stakeholders* que compunham o setor elétrico, como é o caso, por exemplo, da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica.

Em observância a Teoria dos *Stakeholders*, percebe-se que a Linkx Comercializadora de Energia Ltda e o Grupo Indeco eram viáveis do ponto de vista econômico, mas os referidos empresários não eram capazes de atender os interesses do setor em que atuavam. Logo, mesmo não priorizando o Princípio da Preservação da Empresa e o instituto do *Cram Down*, a decisão da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP se mostra apropriada pois impede a ocorrência de inconvenientes no setor em questão, protegendo, assim, todos os agentes que atuam neste setor.

²¹³ Câmara de Comercialização de Energia Elétrica.

²¹⁴ Trecho retirado do Agravo de Instrumento nº 2208376-25.2021.8.26.0000 da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP.

4.3 O entendimento do STJ acerca do *Cram Down*

Como se pôde ver nos acórdãos julgados pelos tribunais de justiça estaduais, nota-se que o *Cram Down* é um instituto bastante controverso. Primeiramente, em consonância ao Princípio da Preservação da Empresa e a Teoria dos *Stakeholders* (ou simplesmente a vontade da maioria dos credores no âmbito da AGC), a literalidade do Art.58, § 1º da LREF foi facilmente ultrapassada pelos tribunais. Por outro lado, mesmo cumprido os pressupostos do dispositivo em questão, alguns magistrados preferiram pela não aplicabilidade do instituto como foi, por exemplo, no caso da MMX Mineração e Metálicos S.A e da sua respectiva subsidiária.

O *Cram Down* é de fato um instituto que precisa ser discutido no STJ pois além de ser dado a plena eficácia ao dispositivo que prevê o instituto, a interpretação do instituto é uniformizada perante os demais tribunais, sendo o Recurso Especial o recurso mais adequado para a situação.²¹⁵

Traz a seguir o dispositivo da Constituição da República Federativa do Brasil que trata sobre a incidência do Recurso Especial.

Art. 105. Compete ao Superior Tribunal de Justiça:

[...]

III - julgar, em recurso especial, as causas decididas, em única ou última instância, pelos Tribunais Regionais Federais ou pelos tribunais dos Estados, do Distrito Federal e Territórios, quando a decisão recorrida:

- a) contrariar tratado ou lei federal, ou negar-lhes vigência;
- b) julgar válido ato de governo local contestado em face de lei federal;
- c) der a lei federal interpretação divergente da que lhe haja atribuído outro tribunal.

²¹⁵ MORAES, Alexandre de. **Direito Constitucional**. 37ª edição. São Paulo: Atlas, 2021. *E-Book*. Acesso em: 10 de Março de 2022.

[...] ²¹⁶

A título de complementação do dispositivo acima, deve-se salientar que nos moldes da Súmula nº 7 do STJ, não cabe aos ministros do referido tribunal reanalisarem provas nos julgamentos de recursos especiais.²¹⁷

Perante as hipóteses de cabimento do Recurso Especial, tanto a discussão trazida pelos tribunais estaduais quanto a problematização desta monografia se assentam na alínea "a" do Art.105, III da Carta Magna, alínea esta que foi suscitada pelo Banco do Brasil ao interpor o referido recurso em desfavor da W.S. Indústria e Comércio Ltda após o tribunal *a quo* ratificar a decisão do juízo de primeiro grau que flexibilizou a aplicação do *Cram Down*.²¹⁸

De acordo com o referido julgado, a recuperanda não cumpriu o inciso III do Art.58, § 1º da LREF uma vez que dentre os credores com direito de garantia real, classe que rejeitou o plano de recuperação, apenas um aprovou o plano enquanto que os outros dois credores da classe, que inclui o Banco do Brasil, rejeitou o plano, não obtendo a W.S. Indústria e Comércio Ltda a aprovação de mais de um terço dos credores pelo critério quantitativo (por cabeça). Porém, o credor que aprovou o plano detinha 80% do crédito da classe, cumprindo a W.S. Indústria e Comércio Ltda o referido inciso pelo critério qualitativo (valor do crédito).

É possível perceber mais uma vez que o caso analisado pelo STJ se depara com um empresário que está na iminência de ter a sua falência decretada em razão de um pequeno número de credores que discordaram do plano apresentado. Ciente da situação enfrentada pela W.S. Indústria e Comércio Ltda, o ministro-relator Luis Felipe Salomão se alinhou ao entendimento dos juízos de primeira e segunda instância, entendendo pela flexibilização do *Cram Down*.

²¹⁶ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em: 10 de Março de 2022.

²¹⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Súmula nº 7**. Disponível em: https://www.stj.jus.br/docs_internet/jurisprudencia/tematica/download/SU/Verbetes/VerbetesSTJ.pdf. Acesso em: 10 de Março de 2022.

²¹⁸ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Quarta Turma). Recurso Especial. **Recurso Especial nº 1.337.989/SP**. 1. A Lei nº 11.101/2005, com o intuito de evitar o "abuso da minoria" ou de "posições individualistas" sobre o interesse da sociedade na superação do regime de crise empresarial, previu, no § 1º do artigo 58, mecanismo que autoriza ao magistrado a concessão da recuperação judicial, mesmo que contra decisão assemblear. [...]. Recorrente: Banco do Brasil S/A. Recorrido: W.S. Indústria e Comércio Ltda. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 08 de maio de 2018. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201102695785&dt_publicacao=04/06/2018. Acesso em: 10 de Março de 2022.

Dentre as razões que fundamentaram a decisão do ministro, está o fato de que o cumprimento do plano de recuperação da sociedade empresária, homologada nove anos antes do referido julgado, estava em pleno andamento, pressupondo pela viabilidade da atividade econômica. Outra justificativa trazida pelo ministro do STJ se enquadra na ideia de que a falência do empresário é mais conveniente para alguns credores uma vez que dependendo da classe, tais credores teriam prioridade no recebimento dos recursos provenientes da liquidação dos ativos da massa falida.

Sobre o assunto, o ministro-relator Luis Felipe Salomão citou os seguintes dizeres de Eduardo Secchi Munhoz:

[...], o requisito previsto no inciso III do § 1º do art. 58 pode inviabilizar, por completo, a aprovação de um plano de recuperação, ainda que este não acarrete *unfair discrimination* e seja *fair and equitable* em relação a todas as classes. Isso porque, se uma classe de credores rejeitar o plano com votos representativos de mais de 2/3 do total dos créditos dessa classe, esse veto não poderá ser superado pelo juiz. Com isso, pode uma classe de credores com maior prioridade para o recebimento dos créditos (v.g., com garantia real), dependendo da situação patrimonial do devedor, preferir sua liquidação imediata, já que os ativos seriam suficientes para o pagamento dos respectivos créditos ainda que essa solução seja prejudicial às demais classes com prioridade inferior e ainda que a aprovação do plano não deixasse a classe com maior prioridade em situação pior. O voto, assim manifestado por essa classe de credores, seria claramente incompatível com a função pública do instituto da recuperação da empresa [...]²¹⁹

Na visão do ministro, a flexibilização do *Cram Down* não seria somente uma forma de preservar a empresa, mas também um mecanismo que inibe comportamentos oportunistas de agentes que arrumam uma brecha para satisfazer os seus interesses individuais/particulares, independentemente se tal comportamento irá ou não prejudicar os interesses da coletividade.

Sob esse aspecto, o ministro do STJ esclarece em seu voto que:

²¹⁹ MUNHOZ, Eduardo Secchi *apud* BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Quarta Turma). Recurso Especial. **Recurso Especial nº 1.337.989/SP**. 1. A Lei nº 11.101/2005, com o intuito de evitar o "abuso da minoria" ou de "posições individualistas" sobre o interesse da sociedade na superação do regime de crise empresarial, previu, no § 1º do artigo 58, mecanismo que autoriza ao magistrado a concessão da recuperação judicial, mesmo que contra decisão assemblear. [...]. Recorrente: Banco do Brasil S/A. Recorrido: W.S. Indústria e Comércio Ltda. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 08 de maio de 2018. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201102695785&dt_publicacao=04/06/2018. Acesso em: 15 de Março de 2022.

[...] visando evitar eventual abuso do direito de voto, justamente no momento de superação de crise, é que se tem conferido certa sensibilidade na verificação dos requisitos do *Cram Down*, "preferindo um exame pautado pelo princípio da preservação da empresa, optando, muitas vezes, pela sua flexibilização, especialmente quando somente um credor domina a deliberação de forma absoluta, sobrepondo-se àquilo que parece ser o interesse da comunhão de credores" (SCALZILLI, João Pedro. **Recuperação de empresas e falência**. São Paulo: Almedina, 2017, p. 400).

De fato, a manutenção de empresa ainda recuperável deve-se sobrepor aos interesses de um ou poucos credores divergentes, ainda mais quando sem amparo de fundamento plausível, deixando a realidade se limitar à fria análise de um quórum alternativo, com critério complexo de funcionamento, em detrimento da efetiva possibilidade de recuperação da empresa e, pior, com prejuízos aos demais credores favoráveis ao plano.²²⁰

Similarmente aos tribunais de justiça estaduais e juízos de primeira instância, o ministro do STJ acolhe o entendimento de que o *Cram Down* deve ser flexibilizado em razão do Princípio da Preservação da Empresa e, sobretudo, em decorrência da preservação da maioria dos interesses que rondam a atividade econômica.

Logo, com base no voto proferido pelo ministro-relator Luis Felipe Salomão, a 4ª Turma do STJ, que por unanimidade acompanhou o voto do em questão, indeferiu o recurso interposto pelo Banco do Brasil, concedendo em definitivo a recuperação judicial da W.S. Indústria e Comércio Ltda, que vinha cumprido com êxito o seu plano de recuperação.

É importante ressaltar que a flexibilização do *Cram Down* não foi uma questão enfrentada exclusivamente pela 4ª Turma do STJ, embora que o julgado que envolveu a W.S. Indústria e Comércio Ltda e o Banco do Brasil seja visto como um paradigma/modelo a ser seguido pelos juízos de primeiro e segundo grau.

Segue abaixo a ementa de um julgado proferido pela 3ª Turma do STJ, que envolveu a Parapuã Agroindustrial S/A e o Banco Industrial e Comercial S/A.

AGRAVO REGIMENTAL NO RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DISCUSSÃO DEVOLVIDA NO AGRAVO QUE SE LIMITA À COMPETÊNCIA E HIGIDEZ DA APROVAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO.

1. A questão relativa à competência para o processo e julgamento da recuperação judicial (art. 3º da Lei 11.101/05), não dispensaria a análise de contratos sociais e das circunstâncias fático probatórias ligada à

²²⁰ Trecho retirado do Recurso Especial nº 1.337.989/SP da 4ª Turma do STJ.

configuração de determinado estabelecimento como principal para fins de fixação da competência. Atração do enunciado 7/STJ.

2. A existência de alegada fraude na assunção de créditos relativos a sociedades credoras das quais participariam sócios da sociedade em recuperação deverá, consoante reconheceu o acórdão recorrido, ser analisada quando do julgamento das impugnações. Incidência do art. 39 da LRE. A declaração de inexistência do crédito não altera as decisões assembleares.

3. Possibilidade de aprovação do plano de recuperação mesmo quando, por pouco, não se alcance o quórum qualificado exigido na lei. Princípio da preservação da empresa.²²¹

4. Necessidade de prévio reconhecimento na origem da alegada fraude para, então, partir-se para a análise dos requisitos para aplicação do "*Cram Down*".

5. AGRAVO REGIMENTAL DESPROVIDO.²²²

Segundo a ementa supracitada e o relatório do julgado em questão, o Banco Industrial e Comercial S/A, além de questionar a competência do juízo em que corre o processo de recuperação judicial da Parapuã Agroindustrial S/A e da legalidade do voto proferido por alguns credores, também indagou sobre a concessão da recuperação para a mesma, visto que esta não atendeu os requisitos do Art.58, § 1º da LREF.

Mas assim como a 4ª Turma do STJ, a 3ª Turma do STJ também acolheu pela flexibilização do *Cram Down* em prol da preservação da empresa, consolidando, assim, o entendimento do STJ sobre o assunto.²²³

²²¹ **Grifo Meu.**

²²² BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Terceira Turma). Agravo Regimental no Recurso Especial. **Agravo Regimental no Recurso Especial nº 1.310.075/AL**. 1. A questão relativa à competência para o processo e julgamento da recuperação judicial (art. 3º da Lei 11.101/05), não dispensaria a análise de contratos sociais e das circunstâncias fático probatórias ligada à configuração de determinado estabelecimento como principal para fins de fixação da competência. Atração do enunciado 7/STJ. [...]. Agravante: Banco Industrial e Comercial S/A e outros. Agravado: Parapuã Agroindustrial S/A. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Brasília, 02 de outubro de 2014. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201200356651&dt_publicacao=10/10/2014. Acesso em: 19 de Março de 2022.

²²³ Conforme foi visto nas jurisprudências do STJ, as duas turmas do referido tribunal seguem a mesma direção quanto a flexibilização do *Cram Down*, fato que nos leva a inferir que o STJ possui um posicionamento único sobre o instituto. Ademais, reforçando o entendimento do STJ acerca do *Cram Down*, não foi constatado pelo autor desta monografia a interposição de Embargos de Divergência (Arts.1.043 e 1.044 do Código de Processo Civil) que unificassem a compreensão de diferentes turmas do STJ sobre o *Cram Down*. As informações acerca dos Embargos de Divergência estão disponíveis em: BRASIL. **Lei nº 13.105, de 16 de Março de 2015**. Código de Processo Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm. Acesso em: 19 de Março de 2022.

Diante do posicionamento do STJ e dos julgados dos tribunais de justiça estaduais abordados nos dois tópicos anteriores, o autor deste trabalho se torna apto a apresentar as conclusões referentes as pesquisas realizadas acerca do tema.

5 CONCLUSÃO

Os julgados analisados no último capítulo desta monografia deixam claro a tendência dos tribunais de justiça, tanto do STJ quanto dos tribunais de justiça estaduais, em flexibilizar o instituto do *Cram Down* previsto no Art.58, §1º da LREF, confirmando, assim, as hipóteses levantadas na introdução deste trabalho.

É importante destacar que a preservação dos fluxos de riquezas gerados por uma atividade econômica em crise é vital para a flexibilização do instituto do *Cram Down* no Brasil, mas não o único. Durante a elaboração desta monografia, foi constatado julgados que aplicaram o instituto do *Cram Down* por questões de concorrência, tendo como exemplos o caso da Varig Logística S.A da Câmara Reservada à Falência e Recuperação do TJSP²²⁴ e o caso da Laticínio Seberi Ltda da 4ª Turma do STJ²²⁵, fatos que vão muito além da preservação dos fluxos de riquezas. Além disso, não se pode esquecer que a mitigação dos requisitos presentes no Art.58, §1º da LREF também se deu em razão da vontade da maioria dos credores presentes na AGC.

Por outro lado, deve-se ressaltar que as mesmas razões que levaram os magistrados a flexibilizarem o instituto do *Cram Down* também levaram os mesmos a vedar o uso do

²²⁴ BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (Câmara Reservada à Falência e Recuperação). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 994.09.273364-3/994.09.282083-3/994.09.282275-1/994.09.282540-8/994.09.282628-7/994.09.282759-9**. 1. Recuperação judicial. Plano aprovado por unanimidade pelos credores trabalhistas (classe I). Não existência de credores com garantia real (classe II). Plano reprovado por maioria pelos credores quirografários (classe III). *Cram Down* (art. 58, § 1º, da Lei 11.101/05). [...]. Agravantes: Atlantic Aviation Investments LLC, TAP Manutenção e Engenharia Brasil S.A, VEM Manutenção e Engenharia S.A, Shell Brasil Ltda, Embralog Empresa Brasileira de Logística Ltda, Pegasus Aviation I Inc, Pegasus Aviation II Inc, Pegasus Aviation IV Inc e Pegasus Aviation V Inc. Agravada: Varig Logística S.A (em recuperação judicial). Relator: Desembargador Romeu Ricupero. São Paulo, 01 de junho de 2010. Disponível em: https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=4563749&cdForo=0&uuiidCaptcha=sajc aptcha_17f6c8fa54d744d5a901061b5b608d79&g-recaptcha-response=03AGdBq26zgwW7LgDk-YJMDPh_ul7QpVJNRWVuKjenPovEbJ7H93VFcJYAd3DeqJMMX13qFB3G1yYMnVorfi8AP1GETRtGnJg_rNX6WK9j6Aa3hIZ-d_SaHW8s1of_qDemyov3rF8Zh4wQ3G4NNuxYtzTY2sNIHmLSRhG8xMRimHfAkk_Udwf3o2KwZyZxguccDmZI4EqkuOVdZwXhRZxr11KmOX95IfzSrjUXLQecPuMtoDKc3H6Anhwh7XcXF2gF0uOIJ_mW2xx-oB7k9sVTx78WDpT47L230VVGvRLwt8jBO8IO_M6Nn0vvy9yYm8Gyph4pAQZGPFA1NV00H51EZ2Xq7A4CvW5EcSi7y_iLgGrA2ePXUykHL4hcc2PiUmjeSLbOXYefOGpRSs3zygHI5A-Otb_-s6CTboDufzuFeq6mUIZ7o5ZrJN24Z75UQ036bS4uFX6BP6CuDVVjeQnsrG1_UymYMVZgYuIEQYR9AhVfGqKfpagmCIQExMJjMPaEBcA9RIsb-B1UpwWgZ-u4V1TQXaAUgeBzw. Acesso em: 26 de Março de 2022.

²²⁵ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Quarta Turma). Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial. **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 1529896/RS**. 1. O recurso especial que não impugna fundamento do acórdão recorrido suficiente para mantê-lo não deve ser admitido, a teor da Súmula n. 283/STF. [...]. Agravante: Cooperativa Triticola Frederico Westphalen Ltda. Agravado: Laticínio Seberi Ltda - em Recuperação Judicial. Relator: Ministro Antônio Carlos Ferreira. Brasília, 10 de agosto de 2020. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201901828837&dt_publicacao=14/08/2020. Acesso em: 26 de Março de 2022.

instituto. Á título de exemplo, traz-se novamente os casos da MMX Mineração e Metálicos S.A e o da Decottignies Construção e Incorporação Ltda, cujos fluxos de riquezas estavam interrompidos, e o caso das empresas Linkx Comercializadora de Energia Ltda e Grupo Indeco, que não estavam sendo capazes de atender as expectativas do setor em que atuavam. Portanto, é errôneo dizer que o não preenchimento dos incisos do Art.58, §1º da LREF são suficientes para o Poder Judiciário negar a aplicação do *Cram Down* e convolar a recuperação da empresa em falência.

Quanto ao Art.58, §2º da LREF, não há uma flexibilização do dispositivo e sim uma adaptação do parágrafo do artigo a realidade das empresas que lidam com as mais variadas espécies de credores, salientando que foi estabelecido pela jurisprudência nacional e até mesmo pelo próprio CJF a possibilidade de criação de subclasses dentro de uma determinada classe de credores.

Os julgados trazidos não viabilizam apenas uma resposta para a problematização desta monografia como também permitem a realização de críticas acerca do instituto do *Cram Down* no Brasil.

Em consonância com a opinião negativa da doutrina sobre o *Cram Down* brasileiro, a aplicação do Art.58, §1º da LREF é de fato falho. Primeiramente, como se pôde ver ao longo deste trabalho e dos julgados analisados, infere-se que o texto do Art.58, §1º da LREF não está em sintonia com os objetivos estipulados pelo Art.47 da LREF, o que leva na excessiva judicialização do instituto no Poder Judiciário. Ademais, apesar do quórum previsto no Art.58, §1º da LREF ser usado como parâmetro, a fundamentação dos magistrados quanto ao uso do *Cram Down* se distancia do critério numérico estabelecido pela LREF e se aproxima dos pressupostos do *Chapter 11* do *Bankruptcy Code*, acarretando na sintonia do *Cram Down* brasileiro aos objetivos do processo de recuperação judicial. Logo, o *Cram Down* como mecanismo de preservação da empresa não se dá em decorrência da lei e sim em razão da sensibilidade do Poder Judiciário quanto a viabilidade das empresas que enfrentam uma crise.

Outra questão que merece ser trazida para a conclusão desta monografia se diz respeito a Lei nº 14.112/2020, responsável por alterações importantes na LREF como a inserção do instituto da conciliação e mediação, a implementação do Financiamento *Debtor-In-Possession*, a criação da possibilidade do plano de recuperação ser apresentado pelos credores e várias outras alterações inseridas na LREF. Porém, mesmo com as relevantes alterações trazidas, a Lei nº 14.112/2020 foi falha ao inovar o instituto do *Cram Down* no

Brasil. Aliás, o Poder Legislativo persiste no erro apontado pela doutrina uma vez que ao invés de se estabelecer critérios que consolidam a real natureza do instituto do *Cram Down*, os legisladores insistiram no critério numérico, mudando somente o quórum do inciso II do Art.58, §1º da LREF. Deve-se trazer à tona que a Lei nº 14.112/2020 ainda é bastante recente, fato que provavelmente irá ensejar a elaboração de diversos trabalhos acadêmicos sobre o assunto.

Feita as devidas considerações, o presente trabalho atinge satisfatoriamente o seu objetivo e chega à seguinte conclusão: O instituto do *Cram Down* no Brasil, especialmente o Art.58, §1º da Lei nº 11.101/2005, precisa ser aprimorado pelo Poder Legislativo. Porém, mesmo com as críticas que rondam em torno do instituto, o Poder Judiciário brasileiro tem atribuído satisfatoriamente a real finalidade do instituto do *Cram Down*, que consiste na preservação da empresa viável e, sobretudo, na preservação dos interesses de todos os *stakeholders* afetados pela atividade econômica.

REFERÊNCIAS

- AYOUB, Luiz Roberto. CAVALLI, Cássio. **A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas**. 4ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020.
- BRANDÃO, Carlos Eduardo Lessa. FONTES FILHO, Joaquim Rubens. MURITIBA, Sérgio Nunes (organizadores). **Governança Corporativa e Integridade Empresarial: Dilemas e Desafios**. 1ª edição. São Paulo: Saint Paul Editora, 2017.
- BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm. Acesso em: 10 de Março de 2022.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 23. **I Jornada de Direito Civil**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/669>. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 44. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/69>. Acesso em: 26 de Fevereiro de 2022.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 45. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/81>. Acesso em: 2 de Março de 2022.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 46. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/101>. Acesso em: 24 de Fevereiro de 2022.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 53. **I Jornada de Direito Civil**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/754>. Acesso em: 8 de Setembro de 2021.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 55. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/128>. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.
- BRASIL. Conselho da Justiça Federal. Enunciado nº 57. **I Jornada de Direito Comercial**. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/130>. Acesso em: 22 de Março de 2022.
- BRASIL. **Lei Complementar nº 123, de 14 de Dezembro de 2006**. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis no 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho - CLT, aprovada pelo Decreto-Lei no 5.452, de 1o de maio de 1943, da Lei no 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar no 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis no 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em: 30 de Janeiro de 2022.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406compilada.htm. Acesso em: 26 de Janeiro de 2022.

BRASIL. **Lei nº 10.522, 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/2002/110522.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

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/111101.htm. Acesso em: 31 de Março de 2022.

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de Dezembro de 2007.** Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm. Acesso em: 4 de Outubro de 2021.

BRASIL. **Lei nº 13.105, de 16 de Março de 2015.** Código de Processo Civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113105.htm. Acesso em: 19 de Março de 2022.

BRASIL. **Lei nº 14.112, de 24 de Dezembro de 2020.** Altera as Leis nos 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. Acesso em: 31 de Março de 2022.

BRASIL. **Lei nº 5.172, de 25 de Outubro de 1966.** Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172compilado.htm. Acesso em: 6 de Fevereiro de 2022.

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/16404compilada.htm. Acesso em: 5 de Outubro de 2021.

BRASIL. **Lei nº 8.987, de 13 de Fevereiro de 1995.** Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18987compilada.htm. Acesso em: 13 de Fevereiro de 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Quarta Turma). Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial. **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 1529896/RS.** 1. O recurso especial que não impugna fundamento do acórdão recorrido suficiente para mantê-lo não deve ser admitido, a teor da Súmula n. 283/STF. [...]. Agravante: Cooperativa Triticola Frederico Westphalen Ltda. Agravado: Laticínio Seberi Ltda - em Recuperação Judicial.

Relator: Ministro Antônio Carlos Ferreira. Brasília, 10 de agosto de 2020. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201901828837&dt_publicacao=14/08/2020. Acesso em: 26 de Março de 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Quarta Turma). Recurso Especial. **Recurso Especial nº 1.337.989/SP**. 1. A Lei nº 11.101/2005, com o intuito de evitar o "abuso da minoria" ou de "posições individualistas" sobre o interesse da sociedade na superação do regime de crise empresarial, previu, no § 1º do artigo 58, mecanismo que autoriza ao magistrado a concessão da recuperação judicial, mesmo que contra decisão assemblear. [...]. Recorrente: Banco do Brasil S/A. Recorrido: W.S. Indústria e Comércio Ltda. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, 08 de maio de 2018. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201102695785&dt_publicacao=04/06/2018. Acesso em: 10 de Março de 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Terceira Turma). Agravo Regimental no Recurso Especial. **Agravo Regimental no Recurso Especial nº 1.310.075/AL**. 1. A questão relativa à competência para o processo e julgamento da recuperação judicial (art. 3º da Lei 11.101/05), não dispensaria a análise de contratos sociais e das circunstâncias fático probatórias ligada à configuração de determinado estabelecimento como principal para fins de fixação da competência. Atracção do enunciado 7/STJ. [...]. Agravante: Banco Industrial e Comercial S/A e outros. Agravado: Parapuã Agroindustrial S/A. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Brasília, 02 de outubro de 2014. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201200356651&dt_publicacao=10/10/2014. Acesso em: 19 de Março de 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. (Terceira Turma). Recurso Especial. **Recurso Especial nº 1.634.844 /SP**. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 1973 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). [...]. Recorrente: Banco Paulista S/A. Recorridos: Carbono Química Ltda em Recuperação Judicial; Gestão Máxima Administração e Participação Ltda – EPP; Dipel Lubrificantes e Serviços Ltda em Recuperação Judicial. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 12 de março de 2019. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/SCON/GetInteiroTeorDoAcordao?num_registro=201600959558&dt_publicacao=15/03/2019. Acesso em: 22 de Março de 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Súmula nº 29**. Disponível em: https://scon.stj.jus.br/docs_internet/VerbetesSTJ.pdf. Acesso em: 20 de Janeiro de 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Súmula nº 7**. Disponível em: https://www.stj.jus.br/docs_internet/jurisprudencia/tematica/download/SU/Verbetes/VerbetesSTJ.pdf. Acesso em: 10 de Março de 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 2099092-87.2018.8.26.0000**. 1. A agravante pretende que seja permitida a continuidade do processo de caducidade, uma vez que a r. decisão esvazia a competência do Poder Concedente, resultando em risco para a continuidade da prestação dos serviços. [...]. Agravante: Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC). Agravados: Aeroportos Brasil S.A., Aeroportos Brasil - Viracopos S/A e Viracopos Estacionamentos S/A. Partes Interessadas: Deloitte Touche Tohmatsu

Consultoria Contabil e Tributaria S/c Ltda., Swiss RE Corporate Soluitions Brasil Seguros S.A. e Austral Seguradora S.A. Relator: Desembargador Alexandre Lazzarini. São Paulo, 26 de setembro de 2018. Disponível em:

https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=11840100&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_be936e5a0d914c34b68af8458f62a32c&g-recaptcha-response=03AGdBq26ZHXO1BovukbmAYO-8gooC95hxxa9HlwrBATVQBCK2-N0RSHyC5wI8O60UAkgYH4IOjCg_7jS0w131wYBZiojizC5vGxR0D3cDGGmCet8-QbqFvWW1OS3M626mcCJsK53DErVHt10IHJppFJdkkZFUyQdYz_P0MhttuBAF-KD10FeBX5rkMu4zWkoBqIAP61GLjG7C8_mVmPRsS_n83tF_1Wgz0n5TiY8E7WufeVvA1M-2Xa_2GGG2ZhsaaQimE0DKW-7bWpqy8W0kjIQZTcN9d00hvJwmqtuJgvUkInxwyr_8bu3lCGdlIomr_bqvXwSZWpA4BhVFm4GRhVvp5PG7tZNSNZCnYzMwotiYruQdkAdUynDCgOdWearxOb2lc_vj0Nxu5RzplvkWD8aT3rZ2YRI45yVLLez2x3EOJRw9RqynaGumjeTKDHZTKfdZ-fCxtJUF9FkgqGTTM_6G-R6M_OY-HDC3JqSfUStxD4cPx9EjoaTHq86uh5TNWfoc0CM5MZakHVsOvcvqlr-TIhtWVj8oA.
Acesso em: 13 de Fevereiro de 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 2208376-25.2021.8.26.0000**. 1. Agravo de instrumento. Decisão que não homologou o plano de recuperação judicial e convolou a recuperação judicial em falência. [...]. Agravantes: Linkx Comercializadora de Energia Ltda. - Em Recuperação Judicial, Indeco - Energia, Águas e Utilidades Ltda - Em Recuperação Judicial, Indeco Eficiencia Energética e Ambiental Ltda - Em Recuperação Judicial e Indeco - Energia, Águas e Utilidades Ltda. - Em Recuperação Judicial. Agravados: Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - Ccee, Industria Ceramica Futura de Tatuí Eirelli Epp, Pgp Indústria e Comércio de Plásticos Eireli - Epp e Renovaplastic Indústria e Comercio de Plásticos. Interessado: Assertif Consultores Associados Ltda - Administrador Judicial. Relator: Desembargador Alexandre Lazzarini. São Paulo, 2 de fevereiro de 2022. Disponível em:

<https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?cdAcordao=15364454&cdForo=0>. Acesso em: 1º de Março de 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 2277616-**

38.2020.8.26.0000/ 2281174-18.2020.8.26.0000/ 2282696-80.2020.8.26.0000. 1.

Recuperação judicial. Recurso tirado contra r. decisão que homologou o modificativo ao plano de recuperação da agravada por *Cram Down*. [...]. Agravantes: Banco Bradesco S.A, Banco do Brasil S.A e Braskem S.A. Agravados: Indústria e Comércio de Plásticos Majestic Ltda e Laspro Consultores Ltda. Relator: Desembargador Araldo Telles. São Paulo, 9 de abril de 2021. Disponível em:

https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=14534158&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_e5884d1e1e034174ad0f5424e52de782&g-recaptcha-response=03AGdBq27Y2tZkjucJOE-4AB035Wn-9gW91Iu3DJI1Y0bZobX0FZ2A_OKCKiF3UHsrECwDyesbTpweaxqnUGdQPkmSfkHY6Z_qQIdMOvRspc_1m-Kr3xTY5vdCbxw4AFYfZracCCoVIDzNB2EVNCxIRz58g5TlkXThItwOWPnaSVm6_W8V OmwrLZudsy7f3l20T3fkEmOrU_T0WIIImQNJeLc-TV0WEq7tVkXGUYTF60-xhhtnGUHSMT240_BfoGmifkWZcUQyyIFrhi4nMf2XSihqvmBqF1UQW1KWCH4T6x3prz

IxwwSFfYBtk_fm9kyTni4UnV6VOzHeHVAFD5RAcH9Pz84KI7R0F-bC3Fmo1xECIY2v8BCggy81xgU_OoJNp0LloBcmQjniNw-8UtRBGjYHKUQ_ueS3e666Fzh3bZqQvnmOJE9Q1TTn_Ugs8k5Ac7DIQGa1K4puNi461J8xPFGgJZlq7QYOW. Acesso em: 30 de Novembro de 2021.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. (Câmara Reservada à Falência e Recuperação). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 994.09.273364-3/994.09.282083-3/994.09.282275-1/994.09.282540-8/994.09.282628-7/994.09.282759-9**. 1. Recuperação judicial. Plano aprovado por unanimidade pelos credores trabalhistas (classe I). Não existência de credores com garantia real (classe II). Plano reprovado por maioria pelos credores quirografários (classe III). *Cram Down* (art. 58, § Io, da Lei 11.101/05). [...]. Agravantes: Atlantic Aviation Investments LLC, TAP Manutenção e Engenharia Brasil S.A, VEM Manutenção e Engenharia S.A, Shell Brasil Ltda, Embralog Empresa Brasileira de Logística Ltda, Pegasus Aviation I Inc, Pegasus Aviation II Inc, Pegasus Aviation IV Inc e Pegasus Aviation V Inc. Agravada: Varig Logística S.A (em recuperação judicial). Relator: Desembargador Romeu Ricupero. São Paulo, 01 de junho de 2010. Disponível em: [BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. **Súmula nº 57**. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Download/Portal/Biblioteca/Biblioteca/Legislacao/SumulasTJSP.pdf?d=1644013562086.pdf>. Acesso em: 4 de Fevereiro de 2022.](https://esaj.tjsp.jus.br/cjsg/getArquivo.do?conversationId=&cdAcordao=4563749&cdForo=0&uuidCaptcha=sajcaptcha_17f6c8fa54d744d5a901061b5b608d79&g-recaptcha-response=03AGdBq26zgwW7LgDk-YJMDPh_ul7QpVJNRWVuKjenPovEbj7H93VFcJYAd3DeqJMMX13qFB3G1yYMnVorfi8AP1GETRtGnJg_rNX6WK9j6Aa3hIZ-d_SaHW8s1of_qDemyov3rF8Zh4wQ3G4NNuxYtzTY2sNIHmLSRhG8xMRimHfAkk_Udwf3o2KwZyzzguccDmZI4EqkuOVdZwXhRZxr11KmOX95IfzSrjUXLQecPuMtoDKc3H6Anhwh7XcXF2gF0uOIJ_mW2xx-oB7k9sVTx78WDpT47L230VVGvRLwt8jBO8IO_M6Nn0vvy9yYm8Gyph4pAQZGPFA1NV00H51EZ2Xq7A4CvW5EcSi7y_iLgGrA2ePXUykHL4hcc2PiUmjeSLbOXYefOGpRSs3zygHI5A-Otb_-s6CTboDufzuFeq6mUIZ7o5ZrJN24Z75UQ036bS4uFX6BP6CuDvVjeQnsrG1_UymYMVZgYuIEQYR9AhVfGqKfpagmCIQExMJjMPaEBcA9RIsb-B1UpwWgZ-u4V1TQXaAUgeBzw. Acesso em: 26 de Março de 2022.</p>
</div>
<div data-bbox=)

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Espírito Santo (Primeira Câmara Cível). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 0013323-40.2019.8.08.0024**. 1. Apesar de os agravantes terem alegado que houve abuso do direito por parte da CEF, entendo que cabe a ela analisar os critérios para aprovar, ou não, o plano de recuperação apresentado. [...]. Agravantes: Decottignies Construção e Incorporação Ltda, Antonio Rubens Decottignies e José Henrique Decottignies. Agravados: Itau Unibanco S/A, Banco do Brasil S/A e Caixa Econômica Federal. Relator: Desembargador Ewerton Schwab Pinto Júnior. Vitória/ES, 27 de agosto de 2019. Disponível em: http://aplicativos.tjes.jus.br/sistemaspublicos/consulta_jurisprudencia/temp_pdf_jurisp/13636673986.pdf?CFID=217763526&CFTOKEN=14271551. Acesso em: 6 de Janeiro de 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Mato Grosso. (Quarta Câmara de Direito Privado). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 1016854-40.2021.8.11.0000**. 1. O

agravante alega o decisor é nulo porque os credores não foram intimados para se manifestarem sobre a possibilidade de aplicação do “Cram Down”, o que culminou no cerceamento de defesa, além da ausência dos requisitos do art. 58, § 1º e incisos da lei nº. 11.101/05, somado ao fato de que não houve abuso do direito de voto. [...]. Agravante: Banco Bradesco S.A. Agravado: NR Supermercado Ltda-ME e Paulo Cesar Silva. Relator: Desembargador Rubens de Oliveira Santos Filho. Cuiabá, 10 de novembro de 2021. Disponível em: <https://jurisprudencia-api.tjmt.jus.br/VisualizaRelatorio/RetornaDocumentoAcordao?id=109000463&colegiado=Segunda&origem=PJe>. Acesso em: 3 de Março de 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Paraná. (18ª Câmara Cível). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº. 0047294-66.2019.8.16.0000**. 1. A Lei de Recuperação de Empresas e Falência 11.101/05 determinou que possuem direito a voto na assembleia-geral de credores arrolados no quadro-geral de credores ou na sua ausência deve ser observada a relação apresentada pelo administrador judicial ou, ainda, a relação apresentada pelo próprio devedor. [...]. Agravante: Plantanense Agroindustrial Ltda. Agravado: Luiz Eduardo Vacção da Silva Carvalho. Relator: Desembargador Marcelo Gobbo Dalla Dea. Curitiba, 11 de dezembro de 2019. Disponível em: <https://portal.tjpr.jus.br/jurisprudencia/j/4100000010999651/Acórdão-0047294-66.2019.8.16.0000>. Acesso em: 6 de Março de 2022.

BRASIL. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. (Sexta Câmara Cível). Agravo de Instrumento. **Agravo de Instrumento nº 0053657-85.2019.8.19.0000**. 1. Agravo de instrumento. Empresarial. Plano de Recuperação Judicial rejeitado na assembleia geral de credores. Convolação da recuperação judicial em falência. Não aplicação do instituto do Cram Down. [...]. Agravantes: MMX Mineração e Metálicos S.A e MMX Corumbá Mineração S.A. Agravado: Marcello Macedo Advogados. Relator: Desembargador Benedicto Abicair. Rio de Janeiro, 19 de maio de 2021. Disponível em: <http://www1.tjrj.jus.br/gedcacheweb/default.aspx?UZIP=1&GEDID=00048D03A62C0471382A904A468A4584DEE8C50E5D0C0354>. Acesso em: 23 de Novembro de 2021. CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa**. 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

CHAGAS, Edilson Eneidino das; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Empresarial Esquemático**. 8ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

CHAVES, Natália Cristina. Requisitos de validade do plano de recuperação judicial. **Revista Jurídica da FA7**, Fortaleza, v. 14, n. 1, p. 123-138, jan./jun. 2017.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2)**, 2019. Disponível em: [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf). Acesso em: 22 de Setembro de 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 09**, 2008. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175_CPC_09_rev%2014.pdf. Acesso em: 13 de Outubro de 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC para Entidades em Liquidação**, 2021. Disponível em:

http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/597_CPCEntidadesLiquidação.pdf. Acesso em: 22 de Setembro de 2021.

COSENZA, José Paulo. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v.14, p.07–29, Out.2003.

COSTA, Daniel Cárnio. O critério tetrafásico de controle judicial do plano de recuperação judicial. **Migalhas**, 2017. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/267199/o-criterio-tetrafasico-de-controle-judicial-do-plano-de-recuperacao-judicial>. Acesso em: 27 de Fevereiro de 2022.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Lei de Falência e Recuperação de Empresas**. 8ª edição. São Paulo: Atlas, 2019.

FEBRABAN. **Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil: Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade**. 2ª edição. São Paulo: Febraban, 2019.

FERNANDES, Edison Carlos. **Direito e Contabilidade: Fundamentos do Direito Contábil**. São Paulo: Trevisan Editora, 2015.

GARDBERG, Naomi A.; FOMBRUN, Charles J. Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments. **Academy of Management Review**, v. 31, n. 2, p. 329–346, Abril. 2006.

GELBCKE, Ernesto Rubens. SANTOS, Ariovaldo dos. IUDÍCIBUS, Sérgio de. MARTINS, Eliseu. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2021.

GIACOMONI, James. **Orçamento Público**. 18ª edição. São Paulo: Atlas, 2021.

GUIMARÃES, Thaís da Silva. **O perfil soberano da assembleia geral de credores e a intervenção judicial: reflexões acerca do instituto do Cram Down na lei 11.101/2005**. 2018. Monografia (Graduação em Direito)- Departamento de Direito do Instituto de Ciências da Sociedade de Macaé, Universidade Federal Fluminense, Macaé/RJ, 2018.

GUNTHER, Luiz Eduardo. ASSAFIM, João Marcelo. COSTA, Elizabeth Accioly Rodrigues da. CHAVES NETO, Raimundo (Coordenadores). **Acesso à justiça nas várias áreas do direito: Coleção Cidadania Empresarial, Direitos Humanos e Transdisciplinaridade (Volume 7)**. Curitiba: Clássica Editora, 2020.

HÖFLING, Luiz Fernando. O "cram down" da lei de falências e recuperações judiciais. **Migalhas**, 2011. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/141912/o--cram-down--da-lei-de-falencias-e-recuperacoes-judiciais>. Acesso em: 23 de Março de 2022.

INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL. **International Integrated Reporting Framework**, 2021. Disponível em: <https://www.integratedreporting.org/international-framework-downloads/>. Acesso em: 31 de Março de 2022.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021.

KING, Mervyn E. Commonsense Principles of Corporate Governance. **CPA Journal**, v.87, n.7, p.28–33, Julho.2017.

- KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- LIMA FILHO, Gerardo Alves. **O Paradoxo do Processo de Recuperação Judicial de Empresas no Brasil: Análise da aplicação do Cram Down como mecanismo de ajuste do sistema**. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito)–Centro Universitário de Brasília, Brasília, 2016.
- MACKAAY, Ejan. ROUSSEAU, Stéphane. **Análise Econômica do Direito**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2020.
- MAMEDE, Gladston. **Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas**. 12ª edição. São Paulo: Atlas, 2021.
- MARIANO, Álvaro A.C. **Abuso de voto na recuperação judicial**. 2012. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.
- MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17ª Edição. São Paulo: Atlas, 2015.
- MARTELANC, Roy. PASIN, Rodrigo. PEREIRA, Fernando. **Avaliação de Empresas: Um Guia para Fusões & Aquisições e Private Equity**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.
- MAZZARO, Renata Maria. **Os Princípios da Governança Corporativa na Recuperação Judicial**. 2010. Monografia (Graduação em Direito)-Faculdade de Direito de Presidente Prudente, Faculdades Integradas Antônio Eufrásio de Toledo, Presidente Prudente/SP, 2010.
- MORAES, Alexandre de. **Direito Constitucional**. 37ª edição. São Paulo: Atlas, 2021.
- NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Empresarial**. 10ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.
- OCEAN TOMO LLC. *Intangible Asset Market Value Study*, 2020.
- PADOVEZE, Clóvis Luís. BENEDICTO, Gideon Carvalho de. LEITE, Joubert da Silva Jerônimo. **Manual de Contabilidade Internacional: IFRS-US Gaap-BR Gaap: Teoria e Prática**. São Paulo: Cengage Learning, 2014.
- PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Estratégica e Operacional**. 3ª Edição. São Paulo: Cengage Learning, 2012.
- PEREIRA, Alexandre Demetrius. **A auditoria externa e as demonstrações contábeis no direito comercial**. 2010. Tese (Doutorado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- PEREZ JUNIOR, José Hernandez; OLIVIERI NETO, Rafael; SILVA, Carlos Alberto dos Santos. **Relatório Integrado: Integração entre as informações financeiras, de sustentabilidade e de governança em relatórios corporativos**. São Paulo: Atlas, 2014.
- PICCININI, Pedro Ricardo Lucietto. Limites ao controle de legalidade do plano de recuperação judicial. **Revista da Defensoria Pública do Estado do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, n.20, p.209–235, abr. 2018.

- QUEIROZ, Rafael Mafei Rabelo. FEFERBAUM, Marina (Coordenadores). **Metodologia da Pesquisa em Direito: Técnicas e Abordagens para Elaboração de Monografias, Dissertações e Teses.** 2ª edição. São Paulo: Saraiva, 2019.
- RIZZARDO, Arnaldo. **Direito de Empresa.** 7ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2019.
- ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências.** 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2022.
- SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência.** 2ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.
- SALOMÃO, Luis Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. **Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência: Teoria e Prática.** 5ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2020.
- SERASA EXPERIAN. **Indicadores Econômicos-Falências, Recuperações Judiciais e Concordatas.** Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>. Acesso em: 31 de Março de 2022.
- SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores.** 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2016.
- SILVEIRA, Arthur Alves. BÁRIL, Daniel. FERNANDES JR., João Medeiros (Organizadores). **Recuperação Judicial de Empresas: Temas Atuais.** Porto Alegre: OAB/RS, 2018.
- SPITZCOVSKY, Celso; LENZA, Pedro (Coordenador). **Direito Administrativo Esquemático.** 4ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.
- TARTUCE, Flávio. **Manual de Direito Civil: volume único.** 12ª edição. Rio de Janeiro: Forense e Método, 2022.
- TAVARES, André Ramos. **Direito Constitucional da Empresa.** São Paulo: Método, 2013.
- TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.1: Teoria Geral e Direito Societário.** 11ª edição. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.
- TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial, Vol.3: Falência e Recuperação de Empresas.** 9.ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.
- VAZ, Janaina Campos Mesquita. **Recuperação judicial de empresas: Atuação do juiz.** 2015. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial)-Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.