FGV DIREITO SP
MESTRADO PROFISSIONAL

Estudo sobre a aplicação do princípio da preservação da empresa para a flexibilização dos requisitos do *cram down*

Wagner Dobashi Takeuti

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.

Versão de 27/10/2023

1. Tema, contexto e delimitação de escopo

Com o advento da Lei nº 11.101/2005 ("LRF"), a concordata foi substituída pela recuperação judicial, instituto que tem como finalidade viabilizar a superação de crise financeira enfrentada pelo empresário ou sociedade empresária. De acordo com o artigo 47 da LRF, a superação da situação de crise do devedor tem o intuito de manter a fonte produtora, os empregos e os interesses dos credores, a fim de que a empresa exerça sua função social. A partir do referido preceito de lei, a doutrina e a jurisprudência identificaram o primado da preservação da empresa, que é empregado em diversos contextos nas lides entre as empresas em crise e a coletividade de seus credores.

Dentre os cenários em que é aplicado, o princípio da preservação da empresa é utilizado pelo Superior Tribunal de Justiça para flexibilizar os requisitos para a aprovação do plano de recuperação judicial por meio do *cram down*, disposto no artigo 58, § 1º e § 2º, da LRF. É o que se identifica no julgamento do Recurso Especial nº 1.337.898/SP[1], em que, em embora na classe em que o plano de negócios foi rejeitado houvesse apenas a aprovação de um terço dos credores – enquanto o inciso III, § 1º, do artigo 58 exija anuência superior a um terço – foi adotado o quórum alternativo sob o fundamento da aplicação do princípio da preservação da empresa. Em outro caso, sob o mesmo argumento, o Tribunal da Cidadania no julgamento do Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial nº 1.551.410/SP[2], aplicou o *cram down* em que pese o credor dissidente fosse titular da maior parte da dívida da empresa em crise – o que estaria em descompasso com a exigência do

[1] REsp nº 1.337.989/SP, relator Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 8/5/2018, DJe de 4/6/2018.

[2] AgInt no AREsp n. 1.551.410/SP, relator Ministro Antonio Carlos Ferreira, Quarta Turma, julgado em 29/3/2022, DJe de 24/5/2022.

inciso I, do artigo 58. A partir dos referidos julgados é possível identificar, ainda, uma singela confusão entre as noções de *cram down* e de voto abusivo, previsto no artigo 39, § 6º da LRF, o que demandará um estudo, ainda que breve, das distinções que existem entre os institutos.

O plano de recuperação judicial, para que seja aprovado em assembleia geral de credores, deve obter a adesão da quantidade mínima de credores e créditos sujeitos ao procedimento prevista no artigo 45 da LRF – quórum ordinário. Caso o projeto de negócios seja rejeitado na reunião de credores, a norma de regência autoriza o magistrado que preside o processo a conceder a recuperação judicial caso os requisitos previstos no artigo 58, § 1º, § 2º, da LRF estejam presentes – quórum alternativo. A natureza extraordinária do *cram down* se confirma quando se analisa os dados obtidos a partir de recuperações judiciais ajuizadas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, em que a aprovação pela via ordinária dos planos de recuperação judicial se deu em 81,3% dos casos, ao passo em que a aplicação do *cram down* se deu em singela fatia de 3,3% do universo pesquisado[3].

Ao se comparar o quórum alternativo previsto na lei pátria e o *cram down* norte-americano identifica-se uma distinção essencial: a norma estrangeira insere na esfera de controle judicial o estudo dos elementos econômicos do plano de recuperação. Nesse sentido, a *section* 1129, b, 1 do *Chapter 11*[4]*,* consigna que o projeto de soerguimento deve ser justo, equitativo, viável e isonômico. Da mesma maneira, a *section* 1129, a, 11, do *Chapter 11*[5]*,* prevê que a Corte somente poderá confirmar a aprovação caso não seja provável que o plano seja sucedido por um pedido de liquidação, ou necessite de nova reorganização financeira, não previstos no projeto. Por outro lado, a jurisprudência das cortes brasileiras cristalizou o entendimento de que o controle judicial do plano de recuperação se limita a sua legalidade, depositando nos credores a soberania para a deliberação sobre os aspectos econômicos do projeto de soerguimento. Na mesma direção

---

[3] TORQUATO, João. *Associação Brasileira de Jurimetria: Estudo Comparativo entre o OBS/SP e OBS/RJ*. Disponível em https://lab.abj.org.br/posts/2021-11-30-comparativo-rj-sp/. Acesso em 25.06.2023.

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

[5] (a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met:
[...]
(11) Confirmation of the plan is not likely to be followed by the liquidation, or the need for further financial reorganization, of the debtor or any successor to the debtor under the plan, unless such liquidation or reorganization is proposed in the plan.

caminhou o legislador na redação da Lei nº 11.101/2005 e pelas alterações nela inseridas pela Lei nº 14.112/2020[6].

A partir desse contexto, surge o questionamento acerca da juridicidade, em especial sob o prisma do artigo 20 da Lei de Introdução das Normas de Direito Brasileiro, do emprego do princípio da preservação da empresa para sobrepujar disposições legais, *in casu*, os requisitos para homologação do plano de recuperação judicial. Dessa forma, o estudo a ser desenvolvido adotará a metodologia de resolução de problema, com sugestões de condutas voltadas a identificar como a aplicação do princípio da preservação da empresa poderia, ou não, abrandar as regras procedimentais para a concessão recuperação judicial por meio do *cram down*.

2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

Contextualização fática

Quesito 1: Em que contexto o princípio da preservação da empresa foi aplicado para flexibilizar os requisitos para a aprovação do plano de recuperação judicial por *cram down*?

Principais Fontes: decisões proferidas pelo Superior Tribunal de Justiça em que o princípio da preservação da empresa foi adotado como razão de decidir para mitigar os requisitos previstos no artigo 58, § 1º e § 2º, da LRF para a aprovação do plano de recuperação judicial por *cram down*.

Referencial teórico-normativo

Quesito 1: O princípio da preservação da empresa encontra respaldo legal?

Quesito 2: Quais são os requisitos previstos em lei para a aprovação do plano de recuperação judicial?

---

[6] Art. 51-A. [...]

§ 5º A constatação prévia consistirá, objetivamente, na verificação das reais condições de funcionamento da empresa e da regularidade documental, vedado o indeferimento do processamento da recuperação judicial baseado na análise de viabilidade econômica do devedor.

Quesito 3: A aplicação do princípio da preservação da empresa para flexibilizar os requisitos do *cram down* encontra respaldo legal?

Quesito 4: Quais são as distinções que separação o *cram down* do reconhecimento da abusividade do exercício do direito de voto de um credor?

Principais Fontes: Legislação, artigos científicos, doutrina e jurisprudência relacionadas ao assunto.

Abordagem analítica

Quesito 1: Em que medida a aplicação do princípio da preservação da empresa adentra na análise da viabilidade econômica do plano de recuperação judicial?

Quesito 2: O ordenamento jurídico brasileiro, ao limitar a atuação judicial ao controle de legalidade do plano de recuperação – diferentemente do que ocorre no direito norte-americano – autoriza a flexibilização dos requisitos do *cram down* por força do princípio da preservação da empresa?

Principais Fontes: Legislação pátria, direito comparado, doutrina nacional e estrangeira, jurisprudência e dados extraídos de fontes oficiais (Associação Brasileira de Jurimetria, Banco Central do Brasil e Serasa, dentre outros).

Recomendações finais

Quesito 1: Cabe ao Poder Judiciário adentrar na análise dos aspectos econômicos e financeiros do plano de recuperação judicial? Em caso positivo, em que circunstâncias?

Quesito 2: A flexibilização dos requisitos para a aplicação do *cram down* representa uma intervenção judicial no juízo de viabilidade econômica dos credores que rejeitaram o plano de soerguimento?

Quesito 3: Em que medida a confusão das noções de voto abusivo e de *cram down* impactam a intervenção judicial nas deliberações tomadas em assembleia geral de credores?

Principais Fontes: Legislação, artigos científicos, doutrina e jurisprudência relacionadas ao assunto.

3. **Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto**

A recuperação judicial se caracteriza por ser um procedimento em que os credores sacrificam seu direito de crédito, com a expectativa de que receberão os valores devidos e que a empresa em crise conseguirá prosseguir com a exploração de sua atividade econômica. Esse voto de confiança decorre de uma análise econômica do plano de recuperação judicial, que envolve, dentre outros elementos, uma ponderação entre o quanto o credor está disposto a ceder para que a devedora possa permanecer em atividade e se esse sacrifício será suficiente para que a empresa possa superar sua situação de crise financeira. Em um cenário em que o sistema jurídico se alicerça na premissa em que a deliberação acerca da viabilidade econômica do plano de recuperação é atribuída aos credores, revela-se oportuno e interessante para a comunidade jurídica averiguar a coerência da interferência judicial no decidido em assembleia geral de credores por meio de flexibilização de previsões legais.

O estudo que se pretende desenvolver almeja identificar contrapontos ao posicionamento atualmente adotado no âmbito do Superior Tribunal de Justiça, com o intuito de promover um debate construtivo sobre o tema e, consequentemente, contribuir para a evolução e amadurecimento do entendimento sobre a possibilidade de flexibilização dos requisitos exigidos pela lei para a aplicação do *cram down* com respaldo no princípio da preservação da empresa. Para que haja maior segurança jurídica, – decorrente da previsibilidade das soluções dadas pelo Poder Judiciário – é preciso que os jurisdicionados tenham conhecimento dos critérios que são utilizados para que os Tribunais superem o decidido em assembleia geral de credores, bem como é imprescindível a definição de critérios objetivos para que essa intervenção seja feita dentro dos limites normativos estabelecidos pelo ordenamento jurídico.

4. **Familiaridade com objeto da pesquisa**

A atuação como advogado do Banco do Brasil viabilizou o contato com diversos casos de recuperação judicial, oportunizando o contato direto com o tema em processos relevantes desse tipo. O trabalho de conclusão, portanto, será norteado por uma visão prática sobre o tema, a partir da experiência adquirida no exercício da advocacia contenciosa na área de estudo. Atualmente acompanhamos internamente as principais e mais relevantes recuperações judiciais nas quais o Banco do Brasil figura como credor ou

interessado, o que contribuirá significativamente para o desenvolvimento da pesquisa relacionada ao direito das empresas em crise, diante da experiência obtida a partir da minha atuação prática.

5. **Bibliografia preliminar**

AYOUB, Luiz Roberto. *A Construção Jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. São Paulo: Grupo GEN, 2021.

BARBOSA, Leonardo Garcia. Teoria dos jogos e fechamento de empresas. *Revista de Informação Legislativa*, Brasília, ano 50, n. 197, p. 317-328, jan./mar. 2013.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino *et al*. *Tratado de Direito Empresarial - Recuperação Empresarial e Falência* – Volume V. 3 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2022.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de direito comercial: falência e recuperação de empresa*. São Paulo: Editora Saraiva, 2022.

_____. *Temas relevantes e controvertidos decorrentes da reforma da Lei de Falência e Recuperação de Empresas (Lei n. 14.112/2020)*. São Paulo: Editora Saraiva, 2021.

CHINAGLIA, Olavo Zago; DA MOTTA, Lucas Griebeler. O diálogo entre vetores que orientam a preservação da empresa e a ordem econômica como fundamento da teoria da *failing firm*. *Revista do Advogado*. Volume 131. 2016, p. 153-160.

COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial* - Volume 3. 20 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

COELHO, Fabio Ulhoa; NUNES Marcelo Guedes. *Alterações da Lei de Falências*: Uma avaliação da Reforma de 2020. Associação Brasileira de Jurimetria, 2021. Disponível em < https://lab.abj.org.br/posts/2021-08-17-alteracao-falencias/ > Acesso em 26.06.2023.

COSTA, Daniel Carnio; DE MELO, Alexandre Nasser. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 4 ed. Curitiba: Juruá, 2023.

COSTA, Daniel Carnio. *A importância social e econômica da falência.* Migalhas, 2018. Disponível em < https://www.migalhas.com.br/coluna/insolvencia-em-foco/272081/a-importancia-social-e-economica-da-falencia >. Acesso em 26.06.2023.

_____. O *fresh start* no novo sistema de insolvência empresarial brasileiro. *Revista do Advogado*. Volume 150. 2021, p. 08-14.

DA SILVA NETO, Orlando Celso. Análise Econômica das Falências e Recuperações de Empresa. In: Organizadora Luciana Yeung. *Análise econômica do direito: temas contemporâneos*. São Paulo: Actual, 2020.

MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Grupo GEN, 2022.

NEGRÃO, Ricardo. *A Eficiência do Processo Judicial na Recuperação da Empresa*, 1ª edição. São Paulo: Editora Saraiva, 2009.

_____. *Falência e recuperação de empresas:* aspectos objetivos da Lei n. 11.101/2005. São Paulo: Editora Saraiva, 2022.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Editora Saraiva, 2022.

SADDI, Jairo. Análise Econômica da Falência. In Organizador Luciano Benetti Timm *Direito e economia no Brasil*, 2ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2014.

SALOMÃO, Luís Felipe; SANTOS, Paulo Penalva. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência:* teoria e prática. 6 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe.; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falências*. São Paulo: Grupo Almedina, 2018.

SOARES, Rogério Lopes. *O teste de razoabilidade (best-interest-of-creditors test) como método para verificação do abuso do direito de voto na assembleia geral de credores*. Dissertação (Mestrado em Direito da Empresa e Negócios) – Unidade Acadêmica de Pesquisa e Pós-Graduação Programa de Pós Graduação em Direito Nível Mestrado, Universidade Vale do Rio dos Sinos, Porto Alegre, 2020.

VELOSO, Fernando. *Por que as mudanças propostas na Lei de Falências são importantes?* Blog do IBRE FGV, 2018. Disponível em < https://blogdoibre.fgv.br/posts/por-que-mudancas-propostas-na-lei-de-falencias-sao-importantes >. Acesso em 26.06.2023.

6. Sumário Preliminar

INTRODUÇÃO

[exposição do problema, da hipótese e do caminho que será utilizado para a conclusão – recomendação de conduta]

Capítulo 1: O rito para aprovação e homologação do plano de recuperação judicial.

[breve resumo sobre os atos necessários para a homologação do plano de recuperação judicial, com o enfoque daqueles que são relevantes para o trabalho]

1.1. A origem do cram down e os requisitos para a sua aplicação previsto na Lei nº 11.101/2005.

[cotejo entre o modelo norte-americano e o ordenamento jurídico pátrio de aplicação do *cram down.* Nesse tópico também será estudado os limites do controle judicial sobre os termos do plano de recuperação judicial]

1.2. A distinção entre a declaração de voto abusivo e a homologação por *cram down*

[demonstrar a diferença que existe entre o voto abusivo e o *cram down*]

Capítulo 2: Estudo de circunstâncias em que o Superior Tribunal de Justiça homologou o plano de recuperação judicial, flexibilizando os requisitos previstos em lei.

[análise das decisões da Corte Superior de Justiça que homologaram o plano de recuperação judicial por *cram down* com a mitigação dos requisitos previstos em lei, sob a guarida do princípio da preservação da empresa]

Capítulo 3: A análise da juridicidade da flexibilização dos requisitos para aplicação do *cram down* por força do princípio da preservação da empresa.

[estudo em que será considerada a forma de solução de conflito entre princípios e regras, e a coerência da flexibilização dos requisitos de aplicação do *cram down* com fundamento no princípio da preservação da empresa em um ordenamento jurídico em que a atuação do Poder Judiciário está restrita ao controle de legalidade do plano de recuperação judicial, ou seja, a viabilidade econômico-financeira seria de atribuição soberana da coletividade de credores]

CONCLUSÃO

[recapitulação sintética dos temas abordados nos capítulos, com a indicação de recomendação de conduta em sintonia com o caminho percorrido no trabalho]

7. Cronograma de execução

	2023			2024												
Atividade	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Horas
Pesquisa bibliográfica																90h
Coleta de dados																60h
Coleta de decisões																30h
Versão preliminar Cap 1																30h
Versão preliminar Cap 2																30h
Versão preliminar Cap 3																30h
Versão preliminar Cap 4																30h
Versão preliminar Introdução e Conclusão																30h
Reuniões com orientador																10h
Ajustes e revisões finais																60h
Depósito																00h