

CAROLINA MANSUR DA CUNHA PEDRO

**ABUSO DO DIREITO DE VOTO AFIRMATIVO NA ASSEMBLEIA
GERAL DE CREDORES**

Dissertação de Mestrado

Orientador: Professor Doutor Manoel de Queiroz Pereira Calças

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
São Paulo –SP
2018**

CAROLINA MANSUR DA CUNHA PEDRO

Abuso do direito de voto afirmativo na assembleia geral de credores

Versão Original

Dissertação de Mestrado apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração de Direito Comercial, sob a orientação do Professor Doutor Manoel de Queiroz Pereira Calças

**Universidade de São Paulo
Faculdade de Direito
São Paulo – SP
2018**

CATALOGAÇÃO NA FONTE

P372 Pedro, Carolina Mansur da Cunha.
Abuso do direito de voto afirmativo na assembleia geral de credores /
Carolina Mansur da Cunha Pedro. – 2018.
155 f.

Orientador: Manoel de Queiroz Pereira Calças.
Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo. Faculdade de Direito.

1. Direito – Teses. 2. Falimentar – Teses. 3. Recuperação Judicial – Teses. I.
Calças, Manoel de Queiroz Pereira. II. Universidade de São Paulo. Faculdade de
Direito.. III. Título.

CDU 34(81)

Autorizo, apenas para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta dissertação, desde que citada a fonte.

Assinatura

Data

Nome: Pedro, Carolina Mansur da Cunha Pedro

Título: Abuso do direito de voto afirmativo na Assembleia Geral de Credores

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP), como exigência parcial para a obtenção do título de Mestre em Direito.

Aprovada em:

Banca Examinadora:

Presidente: Prof. Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças

Julgamento: _____

Presidente: Prof. Dr. _____

Julgamento: _____

Presidente: Prof. Dr. _____

Julgamento: _____

Presidente: Prof. Dr. _____

Julgamento: _____

Aos meus queridos pais, ao meu marido Rodrigo e ao meu filho Theodoro.

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho reflete dissertação de Mestrado a ser defendida perante a Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, que contou com o incentivo e a contribuição de muitas pessoas.

Agradeço, especialmente, ao Professor Manoel de Queiroz Pereira Calças, notório conhecedor da teoria e da prática de recuperação judicial e falências, que me honrou com sua orientação, seus ensinamentos e sua convivência semanal durante essa jornada. Obrigada ainda pelo exemplo de dedicação, que certamente contribuiu para o desenvolvimento aprimoramento da minha vida acadêmica.

Sou grata aos Professores Francisco Satiro e Roberto Pfeiffer, que integraram a banca julgadora do exame de qualificação da presente dissertação, contribuindo para sua estruturação e seu desenvolvimento, com sugestões bibliográficas e ponderações muito apropriadas.

À amiga e Professora Renata Mota Maciel Madeira Dezem, exemplo de incansável dedicação à academia, pelas discussões frutíferas, pelas lições acadêmicas, por sua constante disponibilidade para contribuir com ideias, indicações bibliográficas e metodológicas, minha sincera gratidão.

Agradeço ao Professor Marcelo Sacramone, pela disponibilidade em discutir o tema aqui tratado e por suas contribuições com referências bibliográficas e observações.

Às amigas Ana Paula Aleixo, Maria Isabel Fontana e Natália Yasbek Orsovay, com quem tive o prazer de conviver durante os anos de desenvolvimento deste trabalho, compartilhando ideias e dividindo angústias. Não posso deixar de agradecê-las por tornarem essa jornada mais leve e menos solitária.

Minha gratidão à Sueli Costa, pelo imprescindível apoio, em especial na fase final.

Meu profundo agradecimento a meus pais, por dedicarem anos à minha formação e por sempre estimularem minha aplicação aos estudos. À minha mãe, especialmente, sou grata por cuidar de Theodoro durante a minha ausência. Esse projeto seguramente não seria possível sem o apoio de vocês.

Ao meu marido Rodrigo de Grandis, incentivador da minha dedicação à vida acadêmica e com quem compartilhei longas horas durante a jornada de elaboração dessa dissertação. Sou grata pelo seu apoio e por acreditar no meu potencial, certamente essa etapa não teria se concretizado sem você.

RESUMO

PEDRO, Carolina Mansur da C. *Abuso do direito de voto afirmativo na Assembleia Geral de Credores*. 2018. 155 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

A presente dissertação de mestrado se propõe a investigar o abuso do direito de voto favorável ao plano de recuperação. Em síntese, pretende-se analisar se podem existir situações de abuso do direito de voto favorável à aprovação do plano de recuperação judicial e se, em razão da ausência de mecanismos de intervenção jurisdicional sobre a deliberação dos credores, o voto abusivo favorável deixa de ser investigado pela doutrina e jurisprudência. Além dos capítulos destinados a introduzir o assunto e apresentar as conclusões da dissertação, o trabalho se dividirá em cinco partes. No capítulo 2, pretende-se tecer considerações sobre a ideia nuclear da teoria do abuso do direito e de como ele é disciplinado em nosso ordenamento jurídico. A terceira parte analisará os debates sobre a função do sistema de insolvência, procurando identificar a sua finalidade, bem como os interesses tutelados pelo processo de reorganização. A quarta parte, por sua vez, abordará a dinâmica da assembleia geral de credores e o papel atribuído aos credores dentro do processo de recuperação. O quinto capítulo se destina a pesquisar os limites da atuação jurisdicional no nosso ordenamento jurídico. Por fim, o último capítulo discorrerá sobre o abuso do direito de voto na recuperação judicial, analisando quais os parâmetros para sua caracterização, revelando hipóteses em que seria possível configurar o voto afirmativo e tentando estabelecer um paralelo entre os parâmetros do voto abusivo desfavorável e do voto abusivo afirmativo.

Palavras-chave: Direito Falimentar. Direito da Empresa em Crise. Recuperação Judicial. Assembleia de Credores. Abuso do direito de voto.

ABSTRACT

PEDRO, Carolina Mansur da C. *Abuso do direito de voto afirmativo na Assembleia Geral de Credores*. 2018. 155 f. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

The current master's thesis sets forth the investigation on abuse of favorable vote to the reorganization plan. In summary, it intends to analyze if there may be situations of abuse of favorable vote upon the approval of the judicial reorganization plan and if, due to the absence of judicial intervention mechanisms regarding the creditor's deliberation, the favorable abusive vote is not investigated by the doctrine and case law. Besides the chapters aimed at introducing the subject and presenting conclusions to the thesis, the dissertation is divided in five parts. In chapter 2, it intends to present considerations on the key idea over the theory regarding the abuse of right and how it is ruled in our legal system. The third part assesses the debates over the function of the insolvency system, in an attempt to identify its purpose, as well as the interests protected by the reorganization process. The fourth part, in its turn, envisages the approach towards the dynamic in general creditors' meeting and the role granted to the creditors within the reorganization process. The fifth chapter deals with the research on the limits of the judicial power from our legal system. Finally, the last chapter discusses the abuse of vote in the judicial reorganization, analyzing which standards are the basis for its nature, revealing hypothesis in which are possible to constitute the favorable vote and trying to stablish a comparison between the standards of unfavorable abusive vote and the favorable abusive vote.

Key words: Bankruptcy Law. Insolvency Law. Judicial Reorganization. General Meeting. Of Creditors. Abuse of vote.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
1.1	Tema a ser desenvolvido e suas limitações	11
1.2	Relevância do tema	11
1.3	Problema e hipótese preliminar	14
1.4	Estrutura do Trabalho	14
1.5	Metodologia	16
1.5.1	Revisão bibliográfica:	16
1.5.2	Coleta de jurisprudência:	17
1.5.3	Análise econômica do Direito:.....	17
1.5.4	Método indutivo:.....	18
2	ABUSO DO DIREITO	19
2.1	Breves considerações sobre o abuso do direito	20
2.2	O exercício do direito e seu abuso	21
2.3	A natureza jurídica do abuso do direito	22
2.3.1	A Teoria Subjetiva	23
2.3.2	A Teoria Objetiva	24
2.4	O abuso do direito como categoria jurídica autônoma	25
2.5	O abuso do direito no ordenamento jurídico brasileiro	28
2.5.1	O abuso do direito no Código Civil	28
2.5.1.1	O verbo “exercer” e sua extensão	29
2.5.1.2	O termo “manifestamente” e sua extensão	30
2.5.1.3	Os limites do exercício do direito	31
2.5.1.3.1	Boa-fé.....	31
2.5.1.3.2	Bons costumes	32
2.5.1.3.3	Fim econômico e social do direito	33
2.5.1.4	Efeitos jurídicos decorrentes da prática de atos abusivos	34
2.5.2	O abuso do direito na Lei de Sociedades Anônimas.....	35
2.5.2.1	A formação da vontade nas sociedades anônimas	36
2.5.2.2	Definição do interesse social na Lei nº 6.404/1976	37
2.5.2.3	O abuso do direito de voto do acionista.....	41
2.5.2.4	A figura do controlador e o abuso do poder de controle.....	42

2.5.2.5	A sanção para as hipóteses de vícios de voto	44
3	OS INTERESSES ENVOLVIDOS NO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	46
3.1	Do início da valorização da preservação da empresa até o <i>Chapter 11</i>	46
3.2	O debate sobre a finalidade do procedimento de insolvência: tutela da atividade empresarial ou tutela do crédito	49
3.3	A finalidade do procedimento de reorganização nos diversos ordenamentos jurídicos	52
3.3.1	Estados Unidos.....	53
3.3.2	França.....	55
3.3.3	Alemanha	56
3.3.4	Portugal	57
3.4	A Lei nº 11.101/2005 e a identificação dos interesses protegidos.....	58
3.5	Os interesses afetados pela recuperação judicial no Brasil.....	60
3.5.1	O interesse do devedor	60
3.5.2	O interesse comum dos credores.....	61
3.5.3	Outros interesses envolvidos na reorganização da empresa em crise.....	64
3.5.4	O interesse recuperacional: a preservação da empresa	65
3.6	A falência como meio de preservação da função social da empresa	67
3.7	Conclusões	68
4	O PAPEL DOS CREDITORES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	69
4.1	A recuperação judicial como instrumento de negociação coletiva e a dinâmica da Assembleia Geral de Credores na recuperação judicial.....	69
4.2	Prevalência da vontade dos credores na recuperação	71
4.3	Os limites do exercício do voto do credor	72
4.4	Conclusões	76
5	OS LIMITES DA ATUAÇÃO JURISDICIONAL SOBRE O EXERCÍCIO DO VOTO DO CREDOR	79
5.1	Breves considerações sobre a atuação jurisdicional	79
5.2	A experiência nos sistemas de insolvência estrangeiros	81
5.2.1	A experiência norte-americana	81
5.2.2	A experiência alemã.....	83
5.2.3	A experiência portuguesa.....	86
5.2.5	O ordenamento jurídico brasileiro	87

5.3	Parâmetros apontados pela doutrina brasileira para atuação jurisdicional com base na experiência estrangeira	89
5.4	Conclusões	93
6	ABUSO DO VOTO NA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES	95
6.1	O voto desfavorável ao plano	95
6.1.1	Recomendações doutrinárias.....	97
6.1.1.1	A necessidade de reforma do mecanismo do <i>cram down</i>	97
6.1.1.2	Parâmetros para aferição do voto abusivo	98
6.2	O abuso de voto afirmativo ao plano	100
6.2.1	Hipóteses.....	102
6.2.1.1	Voto mediante contrapartida.....	102
6.2.1.2	Voto em conflito de interesse	104
6.2.1.3	Abuso do credor detentor de posição dominante	105
6.2.1.4	Credor com créditos em mais de uma classe	106
6.2.1.5	Voto proferido pelo cessionário de créditos do devedor	107
6.2.1.6	Credor com risco de sujeição à ineficácia ou revogação em caso de falência.....	110
6.2.1.7	Credor com garantia prestada por terceiros.....	111
6.2.1.8	Considerações finais	112
6.3	Sanções ao abuso do direito de voto	112
6.4	O abuso do direito de voto na Assembleia Geral de Credores e a Jurisprudência	115
6.4.1	O reconhecimento pelo Tribunal da licitude do voto que rejeita o plano de recuperação judicial	117
6.4.2	O reconhecimento pelo Tribunal do abuso do voto que rejeita o plano de recuperação judicial	122
6.4.3	O voto afirmativo e afastamento de abusividade pelo Tribunal	126
6.4.4	Conclusões e considerações	131
6.5	O Projeto de Lei nº 10.220/2018 para alteração da Lei nº 11.101/2005	132
7	CONCLUSÃO	134
	REFERÊNCIAS	137

1 INTRODUÇÃO

1.1 Tema a ser desenvolvido e suas limitações

A dissertação de mestrado tem como título “*Abuso do direito de voto afirmativo na Assembleia Geral de Credores*” e pretende analisar a eventual existência de abuso do direito de voto em hipóteses em que credor ou grupo de credores com participação relevante aprova o plano de recuperação judicial.

O trabalho planeja desenvolver um paralelo entre a abordagem do abuso do direito do voto desfavorável ao plano e o tratamento do abuso do direito do voto afirmativo¹, tanto pela doutrina quanto pela jurisprudência, para verificar se os parâmetros a serem aplicados para cada caso são e/ou podem ser similares.

O voto abusivo de credores que rejeitam o plano de recuperação judicial e a aprovação extraordinária prevista no artigo 58, § 1º e § 2º da Lei nº 11.101/2005 (*cram down*), bem como a produção literária sobre abuso do direito em assembleia geral de credores e a jurisprudência sobre voto abusivo em recuperações judiciais servirão como pilares para desenvolvimento da dissertação.

Além disso, embora não se negue a importância do voto dos credores na falência – procedimento em que os credores têm competência para deliberar sobre métodos alternativos de liquidação dos ativos do devedor –, a deliberação a ser estudada nessa dissertação é a proferida no âmbito da Assembleia Geral de Credores que visa aprovar, rejeitar ou alterar o plano de recuperação judicial.

1.2 Relevância do tema

A Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005², renovou os institutos aplicáveis às empresas em crise no Brasil e, ao adotar a chamada teoria da empresa, empenhou-se em regulamentar o sistema de insolvência em consonância com os ordenamentos estrangeiros e com os fundamentos norteadores do direito concursal moderno.³

¹ A expressão “voto afirmativo” é utilizada no sentido de voto favorável à aprovação do plano de recuperação judicial.

² O sistema concursal brasileiro era antes disciplinado pelo Decreto-Lei nº 7661/2005 e previa os institutos da concordata e da falência.

³ Os termos direito concursal e direito da empresa em crise são utilizados sem distinção nesse trabalho, seguindo proposta apresentada por Sheila C. Neder Cerezetti que explica que “Os termos ‘direito da empresa

Nesse novo sistema de insolvência, foram introduzidos mecanismos destinados à salvação da empresa⁴ alternativamente à solução tradicional de liquidação e o credor, trilhando caminho diverso do modelo anterior⁵, passou a exercer papel relevante nos procedimentos de recuperação extrajudicial e judicial, influenciando ativamente em seus resultados⁶.

Essa atribuição do credor costuma ser exercida, na maioria das oportunidades, mediante apresentação de objeção que, por consequência, provoca a convocação de Assembleia Geral de Credores, fórum de negociação coletiva destinado à verificação da viabilidade econômica da empresa e de seu plano de recuperação judicial.

A Lei nº 11.101/2005, contudo, muito embora tenha prestigiado a Assembleia Geral de Credores e o papel dos credores nesse processo de reorganização empresarial, não apresenta regra expressa sobre como o voto deve ser exercido pelos credores e ainda foi omissa⁷ a respeito da matéria de abuso do direito de voto⁸.

em crise' e 'direito concursal' são aqui utilizados indistintamente. A opção é feita muito embora se reconheça que o primeiro é mais moderno e alinhado com os instrumentos legais voltados a lidar com a crise empresarial, ao passo que o segundo tem sido superado devido ao viés limitador da expressão, que atenta mais para o concurso entre credores do que para a nova perspectiva de superação da crise e manutenção da organização empresarial que marca os institutos previstos na LRE.” (NEDER CEREZETTI, Sheila C. *Grupo de Sociedades e Recuperação Judicial*. In: YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord). *Processo Societário*. São Paulo, Quartier Latin, 2005. v. II, p. 736)

⁴ Importante esclarecer que a jurisprudência, mesmo quando da vigência do Decreto Lei nº 7661/45, já se alinhava no sentido de aplicar o princípio da preservação da empresa e a Lei nº 11.101/2005 apenas teria proporcionado a positividade da evolução jurisprudencial. Nesse sentido, v. GARDINI, Adriana Valéria Pugliesi. *A evolução do Tratamento Jurídico da Empresa em Crise no Direito Brasileiro*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da USP, São Paulo, 2006.

⁵ O sistema falimentar brasileiro, observou Fabio Konder Comparato, manteve um ritmo pendular, pois a legislação ora protege devedor, ora protege credores (COMPARATO, Fabio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970. p. 98-101). Esse ritmo pendular, ainda, pode também ser verificado em relação ao poder do juiz versus o poder atribuído aos credores no sistema falimentar.

⁶ No Decreto-Lei nº 7.661/45, os artigos 122 e 123 previam a deliberação por credores, muito embora com um papel diverso ao contido na Lei nº 11.101/2005.

⁷ As omissões legislativas podem ser intencionais ou não intencionais, conforme Tércio Sampaio Ferraz Jr.: “O critério diferenciador está na vontade daquele que elabora o plano e que pode, conscientemente ou não, deixar uma questão em aberto. No primeiro caso, o legislador, por não se julgar em condições, atribui a outra pessoa (ao juiz, à doutrina) a tarefa de encontrar a regra específica. No segundo, diz-se que o legislador não chegou a perceber a problemática da questão de modo cabal (lacuna de previsão), seja porque as condições históricas não o permitiam (lacunas desculpáveis), seja porque seu exame do problema não foi suficientemente cuidadoso (lacunas não-desculpáveis).” (FERRAZ JR, Tércio Sampaio. *Introdução ao estudo do Direito: técnica, decisão, dominação*, 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994, p. 220)
No mesmo sentido: BOBBIO, Norberto. *Teoria Geral do Direito*. 3. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2010. p. 297.

⁸ Nesse sentido, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França aponta: “Uma das hipóteses mais comuns de vício de voto é o voto proferido em conflito de interesses. Sucede que, em franco descompasso com a Lei das S/A (artigo 115,§ 4º), o Código Civil, subsidiariamente aplicável à Lei nº 11.101, não prevê a anulação das deliberações tomadas em decorrência de voto conflitante. A Lei nº 11.101, infelizmente, não trata da matéria.” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *A Assembleia de Credores na Nova Lei*

A omissão contida na Lei nº 11.101/2005 sobre a matéria exigiu que o intérprete aplicasse subsidiariamente o Código Civil⁹ que, no artigo 187¹⁰, estabelece que um direito será abusivamente exercido quando extrapolar o seu fim econômico ou social, os limites da boa-fé ou dos bons costumes.

A apuração de abuso do direito de voto na recuperação judicial, assim, exigirá preliminarmente a identificação do interesse social ou interesse recuperacional, o que não é tarefa fácil¹¹ e passará pela investigação dos limites da autonomia dos credores e da interferência jurisdicional dentro do sistema concursal. A grande questão a ser respondida é se os credores poderiam votar exclusivamente em conformidade com seu interesse econômico e patrimonial ou se deveriam orientar seu voto para também contribuir com a salvação da atividade empresarial viável (propósito declarado no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005).

A omissão da Lei de Recuperação de Empresas e Falências a respeito dos limites do exercício do voto credor em contraposição ao papel relevante atribuído ao credor sobre a análise da viabilidade econômica da empresa em crise, por si só, justifica a relevância do tema. Ocorre que o abuso do direito do voto tem sido mais debatido por doutrina e jurisprudência quando o interesse patrimonial do credor se contrapõe à manutenção da atividade empresarial do devedor, isto é, quando o credor rejeita o plano.¹²

Essa dissertação, no entanto, pretende analisar o abuso do direito do credor sobre a perspectiva oposta, isto é, averiguar se é possível afirmar a existência de abuso do voto favorável à aprovação do plano e se a questão é enfrentada da forma necessária pela doutrina e pelos Tribunais.

Isso porque, decorridos mais de 13 anos da vigência da Lei nº 11.101/2005, os planos de recuperação judicial apresentam-se mais complexos e bem elaborados e, não raras vezes,

Falimentar. In: *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p. 21)

⁹ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007., p. 301 e; DE LUCCA, Newton. Abuso do Direito de Voto do Credor na Assembleia Geral de Credores prevista nos arts. 35 a 46 da Lei nº 11.101/2005. In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo; ANTONIO Nilva M. Leonardi. *Direito Recuperacional II: Aspectos Teóricos e Práticos*, São Paulo: Quatier Latin, 2012, p. 228.

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

¹¹ Conforme: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009.

¹² Nesse sentido: MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. e capítulo 6.4 dessa dissertação sobre aplicação pela jurisprudência.

preveem a figura do credor estratégico ou colaborador, envolvem tratativas preliminares, além de estruturas de cessão de crédito que poderão ser utilizados como instrumento para obtenção do quórum legal e consequente aprovação do plano.

Assim, o abuso do voto afirmativo no âmbito do procedimento de recuperação judicial, ainda que possivelmente menos frequente ou menos provocado perante o Poder Judiciário em comparação com o abuso do direito de voto desfavorável ao plano, parece existir e o fato de ser menos numeroso justifica a inquietação pelo tema.

Esse limite ao exercício do direito do voto do credor, caso exista, deve ser observado não apenas em relação ao voto que rejeita ao plano, mas também com relação ao voto que aprova o plano de recuperação, sob pena de contribuir para alocação equivocada de recursos e para a deterioração do ativo da empresa, em violação aos propósitos na atual legislação de insolvência.

O aprofundamento da pesquisa pretende investigar se o credor, ao exercer seu direito de voto afirmativo e apreciar o plano de recuperação judicial, deve não apenas atender seu interesse econômico exclusivo, mas também tem o dever de analisar de forma comprometida a viabilidade da atividade empresarial e a possibilidade de salvamento da empresa.

1.3 Problema e hipótese preliminar

O problema de pesquisa que norteará a dissertação a ser desenvolvida pode ser apresentado por meio das seguintes perguntas: Em que medida um voto favorável à aprovação do plano de recuperação judicial pode ser considerado abusivo? E, caso seja possível, os votos afirmativos e os votos desfavoráveis ao plano são ou devem ser tratados com simetria pela doutrina e jurisprudência?

A hipótese preliminar, tendo em vista o problema acima apontado, é que (i) existem situações de abuso do direito de voto favorável à aprovação do plano de recuperação judicial e (ii) o voto afirmativo não é investigado pela doutrina e jurisprudência com a mesma recorrência que o voto desfavorável ao plano.

1.4 Estrutura do Trabalho

Capítulo 1. Introdução - Nesse capítulo, será apresentado o tema, a justificativa de sua escolha, a estrutura do trabalho e a metodologia a ser aplicada.

Capítulo 2. Abuso do direito - Esse capítulo será dedicado a estudar o instituto do abuso do direito e a buscar parâmetros para diferenciar o abuso do direito do exercício regular do direito com enfoque no tratamento do tema pela doutrina estrangeira – em especial, francesa e portuguesa.

O capítulo pretende ainda tecer considerações sobre (i) o artigo 187 do Código Civil e (ii) o artigo 115 da Lei de Sociedades Anônimas para verificar em que extensão a experiência relacionada às assembleias societárias podem e devem ser aplicadas por analogia, tendo em vista omissão sobre a matéria na Lei nº 11.101/2005.

Capítulo 3. Os interesses envolvidos no processo de recuperação judicial - A terceira parte analisará os interesses tutelados pelo processo de reorganização, reconhecendo o interesse do devedor, o interesse comum dos credores e analisando a existência de outros interesses envolvidos ou a serem tutelados. Além disso, o capítulo buscará abordar qual o propósito almejado pelo sistema de insolvência moderno.

Capítulo 4. O papel dos credores na recuperação judicial - Nesse capítulo, pretende-se apresentar a dinâmica da Assembleia Geral de Credores e os aspectos da negociação coletiva entre credores e devedor. Também é abordado o papel atribuído aos credores dentro do processo de recuperação e, delineado esse papel, intenta analisar se o voto do credor poderá atender apenas seus interesses patrimoniais ou se ele deverá ser exercido amparado pelos fins sociais do processo de reorganização da empresa.

Capítulo 5. Os limites da atuação jurisdicional sobre o exercício do voto do credor - O quinto capítulo se destina a pesquisar os limites da atuação jurisdicional no nosso ordenamento jurídico, analisando quais os parâmetros são utilizados pelos ordenamentos estrangeiros.

O capítulo ainda projeta apurar em que medida a interferência do Poder Judiciário na relação entre devedor e credores, com reconhecimento de votos abusivos e afastamento da vontade da maioria, será necessária para atingir equilíbrio e composição dos diversos interesses tutelados pelo sistema concursal e para impedir comportamentos oportunistas.

Capítulo 6. Abuso do Direito de Voto na Recuperação Judicial - Por fim, o último capítulo discorrerá sobre o abuso do direito de voto na recuperação judicial e identificará a existência de parâmetros apontados pela doutrina nacional e estrangeira. Busca-se compreender se é possível identificar vetores para reconhecimento do voto abusivo que veta o plano de recuperação judicial.

Esse capítulo é o cerne da dissertação e pretende identificar algumas hipóteses – não exaustivas – de situações que podem configurar abuso do voto afirmativo, estabelecendo um

paralelo com os parâmetros encontrados em relação ao voto desfavorável ao plano de recuperação.

Por fim, o capítulo se dedicará também a apresentar a coleta de jurisprudência e análise dos parâmetros estabelecidos pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo para aferição do abuso do direito de voto, tanto negativo quanto afirmativo. Pretende-se demonstrar que a discussão de abuso do voto afirmativo é menos discutida que o voto desfavorável ao plano e que os parâmetros estabelecidos para aferição do voto afirmativo e negativo não são exatamente os mesmos.

Capítulo 7. Conclusão - Nesse capítulo, será apresentada a síntese dos resultados alcançados ao longo da dissertação e as considerações finais.

1.5 Metodologia

O desenvolvimento da pesquisa terá suporte nos seguintes métodos de investigação:

1.5.1 Revisão bibliográfica:

Análise e discussão das posições doutrinárias nacionais e estrangeiras sobre o abuso do direito, os interesses envolvidos no sistema de insolvência e o abuso do direito de voto do credor.

O levantamento bibliográfico inicial foi realizado por meio de pesquisa pautada em palavras-chave como abuso do direito, voto, credores, recuperação judicial e Assembleia Geral de Credores e, após a identificação das principais obras, iniciou-se a revisão bibliográfica pelas obras mais recentes e por aquelas que já haviam sido mencionadas por outros autores em referências cruzadas ou reiteradas, indicando indícios de relevância do material para o estudo do tema.¹³

Na revisão bibliográfica, além da doutrina nacional, foram analisadas doutrinas portuguesa e francesa a respeito da matéria de abuso do direito pelas referências reiteradas. Em relação aos aspectos envolvendo o direito da empresa em crise, abordou-se as doutrinas

¹³ Eduardo C. Silveira Marchi esclarece que a identificação das chamadas “leituras de base”, consideradas essenciais e mais relevantes, “basear-se-á no chamado método do *controle cruzado*, automaticamente derivado daquelas etapas de procura: *as obras mais citadas por todos, ou pela maioria*, serão os principais estudos a serem levados em consideração pelo pesquisador. Uma vez identificadas essas leituras de base, o critério seguinte, para determinar a ordem de leitura entre elas, será o da *novidade*: *deve-se começar pela obra mais recente*.” (MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 145-146)

- (i) norte-americana, pela influência exercida sobre o nosso sistema de insolvência vigente e
- (ii) alemã, portuguesa e francesa pelas referências reiteradas nas obras consultadas.

Assim, torna-se importante esclarecer que a revisão bibliográfica apontada não tem cunho comparatístico, mas sim de exploração da experiência de outros ordenamentos, tendo como objetivo tão somente encontrar e apresentar contribuições positivas às interpretações da lei e às propostas ao tema.¹⁴

1.5.2 Coleta de jurisprudência:

Diante da ausência de normatização específica sobre a matéria de abuso do direito do voto no nosso sistema concursal, a pesquisa jurisprudencial foi realizada com o objetivo de apurar se as decisões proferidas pelo Tribunal de Justiça de São Paulo¹⁵ estabelecem os parâmetros necessários para promover segurança e previsibilidade para credores, devedores e todos os demais interessados no procedimento concursal.

Além disso, ao longo da elaboração da dissertação, a jurisprudência norte-americana, limitada às decisões citadas pela doutrina analisada, foi revisitada para fins de investigar a tendência dos julgados acerca do tratamento do abuso do direito nas deliberações no âmbito da Assembleia Geral de Credores em procedimentos de reorganização empresarial naquele ordenamento.

1.5.3 Análise econômica do Direito¹⁶

A análise dos votos abusivos foi realizada à luz dos interesses envolvidos no processo de reorganização da empresa com o objetivo de contribuir com um processo eficiente,

¹⁴ “Direito Comparado é ciência (ou método) que estuda por meio de contrastes, dois ou mais sistemas jurídicos, analisando suas normas positivas, suas fontes, sua história e os variados fatores sociais e políticos que os influenciam.” (DOLINGER, Jacob. *Direito Internacional Privado: parte geral*. 5. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1997. p. 27)

¹⁵ A pesquisa pretende analisar precedentes do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP), desde o início da vigência da Lei nº 11.101 em 2005 até as decisões proferidas em junho de 2008. O TJSP foi escolhido por representar, em conjunto com o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, mais de 70% dos julgamentos envolvendo a Lei nº 11.101/2005 até o ano de 2011, segundo estudo encomendado pela Secretaria de Assuntos Legislativos do Ministério da Justiça à Fundação Getúlio Vargas, in <<http://pensando.mj.gov.br/publicacoes/?filter-name=fal%C3%A9ncia>>, acesso em 1.7.2016.

¹⁶ Não são desconhecidas as limitações sobre o método Análise Econômica do Direito. Nesse sentido: FORGIONI, Paula Andrea. Análise econômica do Direito: paranoia ou mistificação? *Revista do TRF – 3ª Região*, 77. p. 35-61.

promover o incentivo a investimentos e a participação efetiva dos credores e estimular a preservação da função social da empresa.¹⁷

Nesse sentido, partindo da premissa de que a Assembleia Geral de Credores é um instrumento de negociação coletiva¹⁸, a busca de eficiência¹⁹ foi orientada pelas considerações do contrato como viabilizador da circulação de riquezas, cujas principais funções seriam: prevenir o oportunismo, apresentar cláusulas eficientes, alocar os riscos de forma eficiente e, ainda, reduzir os custos de transação.

1.5.4 Método indutivo

Com base na observação de casos concretos coletados na jurisprudência e nas discussões extraídas da revisão bibliográfica, elaborou-se uma proposta para solução das questões apresentadas.

¹⁷ Nesse sentido Calixto Salomão Filho, ao comentar a atual lei de insolvência, destaca a importância dos efeitos sistêmicos decorrentes de uma lei eficiente: “No caso da existência de um processo de recuperação de empresas eficaz e célere, o estímulo será a maior assunção de riscos ou o maior nível de investimentos por parte da empresa, por ser menos grave e, sobretudo, por não ser mais irreversível o processo de ruína do empreendimento” (In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 54)

¹⁸ “Poder-se-á dizer que o plano é um negócio de cooperação celebrado entre devedor e credores, homologado pelo juiz. No que diz respeito ao negócio de cooperação, assemelha-se ao contrato plurilateral; no que diz respeito à homologação, pode-se considerar forma de garantia do cumprimento das obrigações assumidas, com o que reduz os custos de transação dada a coercitividade que dela, homologação, resulta.” (FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise (comparação com as posições do direito europeu)*. 1. ed. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2008. p. 234)

¹⁹ POSNER, Richard A. *Economic Analysis of Law*. 7. ed. New York: Aspen Publishers, 2007. p. 108.

2 ABUSO DO DIREITO²⁰

O presente capítulo não possui a pretensão de esgotar as discussões jurídico-filosóficas que o abuso do direito²¹ ensejou e ainda enseja, tanto na doutrina como na jurisprudência. A análise da teoria do abuso do direito se dará na medida necessária para determinar a sua aplicação ao exercício do direito de voto pelo credor em Assembleia Geral de Credores.

Isso porque a Lei de Recuperação de Empresas e Falências foi omissa a respeito do abuso do direito de voto²²⁻²³ em Assembleias Geral de Credores, motivando o intérprete a suprir essa lacuna conforme as previsões do Código Civil, que se aplica subsidiariamente à nossa lei concursal²⁴, bem como à luz da Lei de Sociedades Anônimas, que enfrentou a matéria abuso do exercício do direito de voto no âmbito colegiado .

Assim, antes de adentrarmos na análise do abuso do direito de voto no âmbito da Lei de Recuperação de Empresas e Falência, apresentaremos algumas considerações sobre a ideia nuclear da teoria do abuso do direito que encontra origem e significado na noção de exercício do direito ou, mais precisamente, nos limites jurídicos desses direitos subjetivos²⁵.

²⁰ A presente dissertação adota a expressão “abuso do direito”, seguindo a orientação de Pontes de Miranda que leciona que a “expressão ‘abuso do direito’ é incorreta. Existe ‘estado de fato’ e ‘estado de direito’; porém não ‘abuso de fato’ ou ‘abuso de direito’. Abusa-se de algum direito, do direito que se tem.” (PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, tomo 53, 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1966, § 5.500. p. 71)

²¹ A expressão “abuso do direito” diz ter sido utilizada primeiramente por Laurent. Nesse sentido: “A expressão «abuso do direito» deve-se ao autor belga Laurent. Foi criada para nominar uma série de situações jurídicas, ocorridas em França, nas quais o tribunal, reconhecendo embora, na questão de fundo, a excelência do direito do réu, veio a condenar, perante irregularidades no exercício desse direito.” (MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. p.670-671)

²² Essa constatação é de FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *A Assembleia de Credores na Nova Lei Falimentar*. In: Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p.7-26.
DE LUCCA, Newton. Abuso do Direito de Voto do Credor na Assembleia Geral de Credores prevista nos arts. 35 a 46 da Lei nº 11.101/2005. In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo; ANTONIO Nilva M. Leonardi. *Direito Recuperacional II: Aspectos Teóricos e Práticos*, São Paulo: Quatier Latin, 2012. p. 223-249).

²³ Importante destacar que em 10 de maio de 2018, foi apresentada à Câmara dos Deputados o Projeto de Lei nº 10.220/2018 que visa alterar diversas normas da Lei nº 11.101/2005. O artigo 39, § 6º e § 7º do mencionado Projeto de Lei inclui alguns parâmetros para orientar o exercício do voto pelo credor, como será analisado no capítulo 6.5 dessa dissertação.

²⁴ Nesse sentido, v. NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 299.
BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 63.

²⁵ Nesse sentido: GONÇALVES, Luiz da Cunha. *Princípios de Direito Civil Luso-Brasileiro*. São Paulo: Max Limonad, 1951. v. I. p. 62: “Direito subjectivo é o poder de cada pessoa singular ou colectiva, baseado no direito objectivo, e que se dirige às outras pessoas, a fim de lhes reclamar o cumprimento dos correlativos deveres jurídicos, para a satisfação de fins e interesses humanos”

2.1 Breves considerações sobre o abuso do direito

Não obstante a noção de abuso do direito esteja consagrada em diversos países com o objetivo de coibir hipóteses em que o titular de um direito subjetivo ultrapassa os limites a ele peculiares, a expressão não foi isenta de críticas e ainda suscita debate na doutrina jurídica, seja nacional ou estrangeira.²⁶

A existência do abuso do direito como conceito jurídico provocou o aparecimento de diversas teorias sobre o tema²⁷. As teorias negativistas, por exemplo, defendiam inclusive a sua inexistência. Nesse corrente, destaca-se Leon Duguit que negava a própria existência da noção de direito subjetivo e, por consequência, defendia que a ausência de direito subjetivo irrefutavelmente direcionaria à negação do exercício abusivo desse direito. Rotondi, por sua vez, definia como um conceito metafísico, isto é, embora constante na experiência social, estranho ao campo jurídico²⁸.

Marcel Planiol não parecia contrário à teoria, mas criticava a expressão *abuso de direito*, afirmando que seria imprópria e refletiria uma “logomaquia” ou antítese lógica, pois, onde houvesse direito, existiria ato lícito e, se o direito é desrespeitado, o agente atuaria sem direito²⁹. No seu entendimento, o uso abusivo do direito não seria possível, porque um mesmo ato não poderia ser, ao mesmo tempo, conforme e contrário ao direito.

Louis Josserand, referência obrigatória sobre o tema, defendia que a expressão não seria contraditória, uma vez que englobaria a conduta em conformidade com o direito

REALE, Miguel. *Lições Preliminares de Direito*. 21. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 1994. p. 258: “direito subjetivo é a possibilidade de exigir-se, de maneira garantida, aquilo que as normas de direito atribuem a alguém como próprio”.

²⁶ Ao tratar da matéria de abuso do direito de voto especificamente em Assembleia Geral de Credores da Lei nº 11.101/2005, Newton de Lucca já alertou que a própria noção de abuso do direito carecia de estudo aprofundado pela doutrina. (DE LUCCA, Newton. Abuso do Direito de Voto do Credor na Assembleia Geral de Credores prevista nos arts. 35 a 46 da Lei nº 11.101/2005. In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo; ANTONIO Nilva M. Leonardi. *Direito Recuperacional II: Aspectos Teóricos e Práticos*, São Paulo: Quatier Latin, 2012. p. 223-224).

²⁷ Para completa compreensão das teorias acerca do abuso do direito, v. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005.

²⁸ Para ulterior análise da teoria de Leon Duguit e de Rotondi, v. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 293-317.

²⁹ Na citação original de PLANIOL, Marcel F. *Traité élémentaire de droit civil*. 6. ed., Tomo II, Paris, 1912. p. 871: “La formule ‘usage abusif des droits’ est une logomachie, car si j’use de mon droit mon acte est licite; et quand il est *illicite*, c’est que je dépasse mon droit et que j’agis *sans droit, injuria*, comme disait la loi Aquilia. (...) Il ne faut donc pas être dupe des mots: *le droit cesse où l’abus commence*, et il ne peut pas y avoir usage abusif d’un droit quelconque, par la raison irréfutable qu’un seul et même acte ne peut pas être tout à la fois *conforme au droit et contraire au droit*”.

subjetivo, mas contrária ao direito enquanto conjunto de regras sociais³⁰. Em sua obra *De l'esprit des sroits et de leur relativité: Théorie dite de labus des droits*, demonstrou a necessidade de combater o direito subjetivo absoluto sob o fundamento que seu exercício deveria ser orientado por uma missão social³¹. A partir desse trabalho, o abuso do direito se torna pedra angular de diversos ordenamentos jurídicos.

2.2 O exercício do direito e seu abuso

A origem da ideia de limite ao rigorismo formal da lei ou da repressão ao comportamento de titular de direito com o único objetivo de prejudicar terceiros é muitas vezes atribuída ao Direito Romano e, posteriormente, à teoria da *emulatio*, mas é certo que a figura do abuso do direito, como reconhecida atualmente, tem sua base em França por produção da jurisprudência no início do século XIX³².

O Código Napoleônico, no entanto, não faz qualquer referência à expressão, bem como não prevê limitação ao exercício do direito de propriedade ou à liberdade contratual. Pelo contrário, o individualismo jurídico defendia que os direitos podiam ser exercidos tal como desejasse o seu titular. Ao Direito, cabia apenas assegurar que o indivíduo pudesse agir livremente.

A doutrina do abuso do direito surgiu em reação a esse individualismo jurídico³³ e com o desenvolvimento da sociedade liberal, em uma tendência da jurisprudência francesa de reconhecer a relatividade do direito e de repelir o exercício indiscriminado do direito subjetivo pelo indivíduo.

³⁰ “et l'acte abusif est tout simplement celui qui, accompli em vertu d'un droit subjectif dont les limites ont été respectées, est cependant contraire au droit enisagé dans son ensemble et em tant que juricité, c'est-à-dire em tant que corps de régles socieales obligatoires.” (JOSSERAND, Louis. *De l'esprit des sroits et de leur relativité: Théorie dite de labus des droits*. 2. ed. Paris: Dalloz, 1939. p. 313)

³¹ CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 404-414.

³² Nesse sentido: VARELA, João de Matos Antunes. O Abuso de direito no sistema jurídico brasileiro. *Revista de Direito Comparado Luso-Brasileiro*, Rio de Janeiro, v. 1, p. 39-52, 1982. p. 38.

MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 671

CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 51.

³³ Nas palavras de Orlando Gomes “Não se pode definir, com segurança, o sentido dessa mudança. Será, para alguns, o da simples humanização do Direito, o da sua democratização, ou o de sua socialização. Não importa, porém, a qualificação que se dê ao movimento revisionista. O que se não pode contestar é que o pensamento jurídico evolui no sentido de consagrar a supremacia dos interesses coletivos sobre os individuais. A preocupação de dar satisfação às necessidades sociais determinou profunda modificação do modo de conceber e tratar os direitos individuais da esfera privada ao ponto de se tornar irrecusável a afirmação de que o Direito Civil está sofrendo transformações radicais, à medida que concilia a liberdade do indivíduo com a justiça social.” (In: GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*. 21. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 55-56)

A aplicação da teoria do abuso do direito na França, contudo, não progrediu para além da problemática da responsabilidade civil³⁴ que pressupunha comportamento culposo do agente.

É na doutrina alemã que a teoria do abuso do direito ganhou contornos distintos, passando a ser limitadora de posições jurídicas e podendo seu desrespeito gerar, além do dever de indenizar, ineficácia do ato ou invalidade, prescindindo apreciar a culpabilidade do agente³⁵.

Sob esse ponto de vista, Paulo Dourado Gusmão esclarece que o “direito subjetivo está, pois, condicionado ao fim que a sociedade se propôs, e este fim (que é o do direito) é a paz, a ordem, a solidariedade social, o bem comum, a ordem econômica, representados em nós pela ideia de justiça”³⁶. Assim, os direitos subjetivos encontram seus limites não apenas nos dispositivos legais impostos pelo direito positivo, mas também nos fins sociais do Direito.

O abuso do direito, via de regra, existirá toda vez que o indivíduo, no exercício de seus direitos subjetivos, extrapolar os fins impostos pelo ordenamento jurídico³⁷. É um direito subjetivo cujo exercício apenas em aparência é lícito, mas, na essência, seria irregular, justamente por ultrapassar as balizas estipuladas pelo próprio ordenamento jurídico (em dispositivos legais ou princípios metajurídicos)³⁸.

2.3 A natureza jurídica do abuso do direito

A natureza jurídica do abuso do direito também é controvertida e motivadora dos mais variados debates. Em torno do dissídio, destacam-se duas correntes doutrinárias dispostas a explicar-lhe a essência: teoria subjetiva e teoria objetiva³⁹.

³⁴ MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 704-705.

³⁵ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.58-59.

³⁶ GUSMÃO, Paulo Dourado Pressupostos filosóficos da noção do abuso do direito. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, n. 120, p. 372-378, dez. 1948.

³⁷ Nesse sentido: “O abuso do direito traduz-se, pois, num acto ilegítimo, consistindo sua ilegitimidade precisamente num excesso de exercício de um certo e determinado direito subjectivo: hão-de ultrapassar-se os limites que ao mesmo direito são impostos pela boa-fé, pelos bons costumes ou pelo próprio fim social ou económico do direito exercido.” (CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 104)

³⁸ FRANÇA, Rubens Limongi. Responsabilidade civil e abuso de direito. *Revista do Advogado*, São Paulo, n. 19, out. 1985. p. 42: “um ato jurídico de objeto lícito, mas cujo exercício, levado a efeito sem a devida regularidade, acarreta um resultado que se considera ilícito”

³⁹ Há quem sustente uma terceira teoria, denominada de *subjetiva-objetiva*, mista ou eclética. Nesse sentido: FRANÇA, Rubens Limongi. Responsabilidade civil e abuso de direito. *Revista do Advogado*, São Paulo, n. 19, out. 1985, p. 43.

2.3.1 A Teoria Subjetiva

A corrente subjetiva ou subjetivista se divide em dois grupos: os que adotam o critério intencional e aqueles que defendem o critério técnico⁴⁰. O critério intencional atribui grande relevância ao ânimo do agente, sobretudo a sua intenção de prejudicar, de maneira que o abuso do direito se caracterizaria toda a vez que, no exercício de uma *facultas agendi*, o indivíduo agir com a intenção manifesta de causar mal a alguém⁴¹. O critério técnico, por sua vez, refere-se ao exercício culposo do respectivo titular do direito subjetivo.

Para a teoria subjetiva não importa se o direito subjetivo foi desviado de sua finalidade precípua ou, ainda, se o seu fim social não foi atingido, para a configuração do abuso do direito, basta que o seu exercício tenha sido realizado com o propósito de causar danos a terceiros.

Em contrapartida, se a intenção de causar prejuízos a outrem não estiver presente, ainda que esse exercício de direito tenha provocado danos, não existe abuso do direito e sim exercício regular⁴².

Para aqueles que refutam essa teoria, a concepção subjetivista não pode ser aceita, pois, além de confundir os conceitos de abuso do direito e de ato emulativo (*aemulatio*)⁴³, deixaria ao intérprete a difícil tarefa de averiguar casuisticamente a intenção do indivíduo em

⁴⁰ GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*. 21. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2016.p. 101.

⁴¹ Nesse sentido: “no exercício de seus direitos, gozam os indivíduos de plena liberdade, contanto que não se movam na exclusiva intenção de prejudicar a outrem. Não há indagar se houve dolo, negligência, imprudência, imperícia, termos esses, todos sem sentido, quando se trata de um titular de direito no exercício de faculdades que lhe assegura a lei.” (LUNA, Everardo da Cunha. *Abuso de direito*. Rio de Janeiro: Forense, 1988. p. 84)

⁴² Cf. BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 38.

⁴³ Segundo Paulo Dourado Gusmão (GUSMÃO, Paulo Dourado. O abuso do direito. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, n. 118, ago.1948. p. 367-368), não é possível confundir ato emulativo com o abuso do direito, pois, “enquanto o primeiro é sempre doloso, o segundo é culposo. Tanto um como o outro têm um elemento em comum: o exercício do direito além dos limites impostos pela ordem jurídica. Esta transgressão dos limites ético-sociais impostos pelo ordenamento jurídico, ao exercício do direito, constitui o elemento material ou objetivo destas modalidades patológicas do direito no seu atuar-se. A teoria do abuso do direito é, assim, um superamento da velha teoria do ato emulativo, apresentando como um *genus*, em face da *aemulatio*, que seria a *specie*. O ato emulativo é, na teoria geral do abuso do direito, uma modalidade mais grave, constituindo o exercício do direito com o escopo exclusivo de causar dano a outrem, sem visar uma utilidade para o titular. É, portanto, um ato doloso, no qual a responsabilidade é maior. (...) Se o elemento intencional é o traço característico da *aemulatio*, já não o é no abuso do direito, onde o exercício anormal do poder conferido pela norma ao titular causa dano a outrem sem a intenção de prejudicar, mas por faltar a diligência necessária a fim de verificar que o seu determinar excedia aos limites históricos do direito, ditados pela consciência nacional, da qual é titular, como membro desta coletividade, devia estar nela entrosado. É portanto a culpa o elemento que o caracteriza”.

prejudicar terceiros com o exercício do seu direito, o que provocaria demasiada restrição à aplicação da teoria do abuso do direito⁴⁴.

Além disso, limitar a teoria do abuso do direito à verificação de dolo ou culpa do agente significa restringi-lo à teoria da responsabilidade, negando o conceito de exercício abusivo do direito como categoria autônoma, uma vez que, se houver a necessidade de intenção consciente de ilicitude, aparentemente estar-se-á falando de um ato ilícito.⁴⁵

2.3.2 A Teoria Objetiva

A teoria objetiva, por sua vez, prestigia o aspecto objetivo do ato, sem atentar para critérios anímicos ou subjetivos do indivíduo. Nesse cenário, “para que se caracterize o ato abusivo, nenhuma eficácia tem a culpa do autor. Indifere dizer abuso culposo, ou não culposo, porque nenhuma relação existe entre a culpa e o abuso do direito, que é um instituto jurídico independente com caracteres próprios e definidos”⁴⁶.

Sob o escopo objetivo, duas correntes doutrinárias tentaram explicar a natureza jurídica do abuso do direito, quais sejam, a (i) teoria objetiva do critério econômico e (ii) a teoria objetiva do fim social.

A primeira defende que o ato abusivo é, em verdade, um ato exercido sem legítimo interesse⁴⁷. O segundo grupo, por sua vez, calcado na finalidade social do direito, que teve como grande expoente Louis Josserand, reconhece o abuso quando o ato é exercido em conformidade com o direito da pessoa e contrariamente às regras sociais. Para a teoria objetiva do fim social, os “direitos subjetivos não passam de direitos funções, que têm a finalidade e dela não se podem desviar, sob pena de cometimento de um abuso de direito”⁴⁸.

⁴⁴ Cf. LUNA, Everardo da Cunha. *Abuso de direito*. 2. Ed. Rio de Janeiro: Forense, 1988. p. 85-87: “Fundamentar-se o abuso de direito na exclusiva intenção de prejudicar é restringi-lo em demasia, é demasiada prudência, demasiado apego às formas, excessiva concessão às liberdades individuais, em prejuízo dessas mesmas liberdades. (...) A teoria da intenção erra, não por desviar o conceito do abuso do direito dos seus verdadeiros caminhos, mas por não percorrê-los em toda a extensão. Não por ter tomado o caminho errado, mas por ter ficado no meio do caminho”.

⁴⁵ Nesse sentido, LIMA, Alvino. *Culpa e Risco*. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1988. p. 252.

⁴⁶ LUNA, Everardo da Cunha. *Abuso de direito*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1988. p. 89.

⁴⁷ Cf. GOMES, Orlando. *Introdução ao Direito Civil*. 21. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 101.

⁴⁸ LEVADA, Cláudio Antônio Soares. Anotações sobre o Abuso de Direito. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, ano 80, n. 667, maio 1991, p. 46.

Apesar das severas e fundamentadas críticas⁴⁹, foi a teoria objetiva do abuso do direito (ora sob o aspecto econômico, ora sob o ponto de vista do fim social) que, no Brasil, alcançou o maior número de adeptos, destacando-se, dentre eles, Clóvis Bevilacqua, que, em comentário ao artigo 160, inciso I, do Código Civil de 1916, afirmara: “o artigo 160, I, refere-se ao exercício irregular do direito. É a doutrina de Saleilles. O exercício do direito é abusivo. A consciência pública reprovava o exercício do direito do indivíduo, quando contrário ao destino econômico e social do direito, em geral”⁵⁰.

Também ao analisar o tema, Pedro Batista Martins esclarece que a teoria do abuso do direito é “considerada como categoria autônoma. Ela tem, inquestionavelmente, certas afinidades com a teoria da culpa, com a qual, todavia, não se confunde, pois entre os caracteres de diferenciação destacam-se seu acentuado cunho objetivista e, principalmente, a circunstância de serem noções incoadunáveis à de culpa e à de exercício de um direito.”⁵¹

O Código Civil de 2002, ao positivar a teoria do abuso do direito, perfilhou a opção pelo critério objetivo, mas o incluiu como uma categoria de ato ilícito⁵².

2.4 O abuso do direito como categoria jurídica autônoma

Defender o abuso do direito como categoria jurídica autônoma é estabelecer a diferenciação entre ato abusivo e ato ilícito. É sabido que tanto no ato ilícito como no ato abusivo, o agente realiza um comportamento que afronta o ordenamento jurídico. Assim, há quem defenda que o abuso do direito constitui espécie de ato ilícito pelo simples fato de ferir a ordem jurídica, ainda que conforme à lei⁵³.

⁴⁹ LUNA, Everardo da Cunha. *Abuso de direito*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1988. p. 98-103.

⁵⁰ BEVILACQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 11. ed. atual. São Paulo: Livraria Francisco Alves, 1956. v. I. p. 348.

⁵¹ MARTINS, Pedro Baptista. *O Abuso do direito e o ato ilícito*. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

⁵² Sobre a questão, o Centro de Estudos Judiciários do Conselho da Justiça Federal, reunido sob a coordenação do então Ministro Ruy Rosado de Aguiar, entre 11.9.2002 e 13.9.2002, divulgou o Enunciado 37: “A responsabilidade civil decorrente do abuso do direito independe de culpa, e fundamenta-se somente no critério objetivo finalístico.”

⁵³ É a posição de LEVADA, Cláudio Antônio Soares. Anotações sobre o Abuso de Direito. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, ano 80, n. 667, maio 1991. p. 48: “também será ilícito o ato que fere a ordem jurídica, ainda que tenha, em princípio, obedecido à ordem legal. Ora, o exercício abusivo do direito fere justamente a ordem jurídica, ainda que conforme à lei; como visto, é no desvio de sua finalidade social que o ato se caracteriza como um abuso – ferindo o ordenamento jurídico e, por conseguinte, caracterizando-se como *ato ilícito*”.

No mesmo diapasão: GUSMÃO, Paulo Dourado. O abuso do direito. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, n. 118, p. 359-371, ago.1948.p. 371.

Em sentido oposto, existe corrente afirmando que o abuso do direito não é, em verdade, um genuíno ato ilícito, mas um ato jurídico lícito cujo exercício, levado a efeito de maneira irregular, gera resultado ilícito.

O abuso do direito, assim, seria todo ato que, autorizado legalmente, fosse executado em desconformidade ao ordenamento jurídico ou com excesso e “situar-se-ia assim numa zona fronteira entre a licitude e a ilicitude, de modo a reclamar-se um juízo de valor ad hoc da extensão das consequências do ato dito abusivo, cada vez que a sua prática interfira nas pretensões de terceiros”⁵⁴.

Essa é a corrente adotada, dentre outros, por Rubens Limongi França⁵⁵, Heloísa Carpena⁵⁶, Hermes Lima⁵⁷ e Silvio de Salvo Venosa, que ainda adverte: “não se deve colocar o abuso de direito dentro da categoria dos atos ilícitos. Nestes, estará sempre presente a ação ou omissão voluntária ou o conceito de culpa, ocasionando violação de direito ou prejuízo a outrem”⁵⁸.

Circunscrever o abuso do direito dentro da esfera dos atos ilícitos e, por conseguinte, dentro do âmbito de atuação da responsabilidade civil, teria como consequência principal a sujeição ao pagamento de indenização reparadora de dano por aquele que incorrer em abuso.

⁵⁴ DANIEL, Eduardo Carestiano. A Teoria do abuso do direito e sua aplicabilidade no direito tributário. *Cadernos de Direito Tributário e Finanças Públicas*, v. 6, n. 24, p. 11-43, jul./set. 1998. p. 24.

⁵⁵ “em conclusão parcial, há efetivamente uma zona comum ou uma larga faixa de coincidência entre as duas categorias: a responsabilidade aquiliana e o abuso do direito. Mas a questão é que a responsabilidade aquiliana não abarca todo o abuso do direito. A começar pelo fato de atingir a própria responsabilidade contratual, que não é aquiliana”(FRANÇA, Rubens Limongi. Responsabilidade civil e abuso de direito. *Revista do Advogado*, São Paulo, n. 19, p. 40-45, out. 1985.p. 43)

⁵⁶ “O que diferencia as duas espécies de atos é a natureza da violação a que elas se referem. No ato ilícito, o sujeito viola diretamente o comando legal, pressupondo-se então que este contenha previsão expressa daquela conduta. No abuso, o sujeito aparentemente age no exercício de seu direito, todavia, há uma violação dos valores que justificam o reconhecimento deste mesmo direito pelo ordenamento. Diz-se, portanto, que no primeiro, há inobservância de limites lógicos-formais e, no segundo, axiológico-materiais. Em ambos, o agente se encontra no plano da antijuridicidade: no ilícito, esta resulta da violação da forma, no abuso, do sentido valorativo.” é a função e o próprio fundamento do direito que resultam desatendidos” (CARPENA, Heloisa. Abuso do Direito no Código Civil de 2002. Relativização dos Direitos na ótica civil-constitucional. In: TEPEDINO, Gustavo (coord.). *A Parte Geral no novo código civil: estudos na perspectiva civil-constitucional*, Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 371)

⁵⁷ “O abuso do direito é modalidade do ato ilícito, porém com ele não se confunde, porque o abuso decorre de exercício de um direito: ‘é lícito na sua morfologia, mas não o é na sua gênese’. Assim, pode alguém exceder-se na prática da legítima defesa, no exercício regular de um direito, ir além do que fora necessário à proteção de sua pessoa ou do seu patrimônio. Na apreciação da anormalidade do exercício do direito, o juiz atenderá não apenas à intenção, mas, igualmente, à natureza e importância dos interesses que se visavam resguardar em confronto com os interesses de terceiros”. (VENOSA, Silvio de Salvo. Abuso de direito. *Revista da Faculdade de Direito das Faculdades Metropolitanas Unidas*, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 251-270, mar. 1988. p. 255)

⁵⁸ In: VENOSA, Silvio de Salvo. Abuso de direito. *Revista da Faculdade de Direito das Faculdades Metropolitanas Unidas*, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 251-270, mar. 1988. p. 261.

Por outro lado, se o abuso do direito for concebido como sendo um aspecto (irregular) do exercício dos atos jurídicos, como categoria autônoma, outras consequências que não necessariamente a obrigação de indenizar surgirão, e ainda poderão se estender a outros campos do direito⁵⁹.

Não se pode negar que o artigo 187 do Código Civil afirma expressamente que o titular de um direito que ao exercê-lo, extrapolar manifestamente os limites impostos pelos fins econômicos, sociais, boa-fé e bons costumes, cometerá ato ilícito.⁶⁰ Essa inclusão pelo legislador brasileiro do abuso do direito como uma espécie de ato ilícito, tratando-o sob a égide da teoria da responsabilidade civil, é criticada pela doutrina⁶¹ que considera a culpa elemento integrante do conceito de ilicitude em contraposição com a teoria do abuso que, ao adotar a teoria objetiva, exige para apuração de abusividade no exercício de um direito, apenas o cotejo entre o ato praticado e os valores econômico-sociais tutelados pelo ordenamento .

A verdade é que, a despeito do artigo 187 do Código Civil classificar o abuso do direito como ato ilícito, a aplicação da teoria transbordou as esferas dos direitos exclusivamente patrimoniais e, atualmente, é possível notar a presença do abuso do direito em vários campos do Direito, como no Direito Comercial em relação às Sociedades Anônimas, haja vista que a Lei n.º 6.404/1976 impõe ao acionista o dever de exercer seu voto visando a consecução do interesse da companhia, punindo-o pelo excesso ou abuso⁶², no Direito da Concorrência e no que pertine à Lei de Recuperação de Empresas e Falências⁶³.

As normas que guiam a teoria do abuso do direito, portanto, não se restringem à categoria dos atos ilícitos e seus efeitos trespassam a esfera da responsabilidade civil,

⁵⁹ Nesse sentido: RODRIGUES, Silvio. *Direito Civil: responsabilidade*. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 52.

⁶⁰ Conforme: “isso não quer significar, entretanto, que o legislador considera idênticas as realidades descritas nas normas dos artigos 186 e 187” e segue afirmando que “Tanto as realidades descritas nas normas dos artigos 186 e 187 são distintas que, em primeiro lugar, cada uma foi dedicada um artigo distinto”. Por fim, o autor ainda aponta a distinção entre a configuração da ilicitude descrita no artigo 186, que exige a existência de culpa do agente, da ilicitude prevista no artigo do 187, em reconhece ser prescindível a sua culpa. (BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 45-47)

⁶¹ Nesse sentido, CARPENA, Heloisa. *Abuso do Direito no Código Civil de 2002. Relativização dos Direitos na ótica civil-constitucional*. In: TEPEDINO, Gustavo (coord.). *A Parte Geral no novo código civil: estudos na perspectiva civil-constitucional*, Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

⁶² Nesse sentido: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.
ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.

⁶³ Nesse sentido: MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.
BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

gerando, não apenas a obrigação de indenizar a vítima do ato reputado abusivo, como também ao aparecimento de diversos outros efeitos jurídicos relacionados à particularidade de cada ramo jurídico.

2.5 O abuso do direito no ordenamento jurídico brasileiro

2.5.1 O abuso do direito no Código Civil

No Código Civil de 1916, o repúdio ao abuso do direito, a despeito de não existir uma norma específica, tinha seu fundamento no artigo 160, inciso I, que proclamava que o exercício regular de direito seria um ato lícito e, pelo raciocínio inverso, compreendia-se que o abuso do direito seria ilícito⁶⁴⁻⁶⁵. Nesse sistema, a doutrina e a jurisprudência observaram a tradição francesa, colocando o abuso do direito como fonte do dever de indenizar.

O Código Civil de 2002, por sua vez, positivou a teoria do abuso do direito no artigo 187, nitidamente inspirado no Código Civil português⁶⁶⁻⁶⁷, com a seguinte redação: “Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”⁶⁸.

⁶⁴ Daniel Boulos reconhece que, além do artigo 160, inciso I, do Código Civil “*A doutrina nacional, e até mesmo a estrangeira, apontavam alguns artigos do Código revogado que, supostamente, teriam acolhido a teoria do abuso do direito, vedando o exercício abusivo dos direitos subjetivos.*”. Dentre os artigos mencionados pelo autor, estão os antigos artigos 100, 554, 564, 1530 e 1531 do Código Civil de 1916. (BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 85-86). No mesmo sentido: MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 40-41.

⁶⁵ Além dos mencionados artigos do Código Civil de 1916, antes da entrada em vigor do Código Civil de 2002, reconhece-se que o ordenamento jurídico continha normas jurídicas esparsas que reprovavam a exercício limitado do direito subjetivo, tais como os artigos 16 a 18 do Código de Processo Civil de 1973 (vedação à litigância de má-fé), artigo 62 da Lei nº 8.245/91 (vedação à reiterada purga da mora na locação de imóvel urbano), artigos 9º, 444, 469 e 483 da Consolidação das Leis Trabalhistas, artigo 20 do Decreto-lei nº 7661/45 – correspondente ao artigo 101 da Lei nº 11.101/2005 (previsão do dever de indenizar ao credor que requeresse com dolo a falência do devedor), artigo 117 da Lei nº 6.404/1976 (prescreve a responsabilidade do acionista controlador que age com abuso do poder e descreve no § 1º as condutas que são consideradas abusivas) e artigo 28 do Código de Defesa do Consumidor (estabelece a possibilidade de desconsideração da personalidade jurídica da sociedade quando for verificado abuso do direito).

⁶⁶ O artigo 334 do Código Civil Português prevê: “É ilegítimo o exercício de um direito, quando o titular exceda manifestamente os limites impostos pela boa fé, pelos bons costumes ou pelo fim social ou econômico desse direito.”

⁶⁷ Conforme Gabriel Buschinelli: “O artigo é quase cópia do artigo 334 do Código Civil Português, que é, por sua vez, praticamente tradução do artigo 281 do Código Civil Grego, o qual, por seu turno, foi inspirado pela doutrina alemã posterior à vigência do BGB.” (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.62)

⁶⁸ Para o Ministro AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado de. Projeto do Código Civil: As Obrigações e os Contratos. *Revista dos Tribunais*. São Paulo, n. 775, p. 18-31, maio 2000. p. 23, essa “talvez seja, do ponto de vista do

O Código Civil, muito embora tenha perfilhado uma redação derivada da cultura jurídica alemã, optou por incluir o abuso do direito como uma espécie de ato ilícito, seja porque a teoria do abuso do direito foi inserida no Título II do Capítulo V do Livro III (“Dos Atos Ilícitos”), seja em razão da redação da normal que dispõe que “também comete ato ilícito” quem age abusivamente.

O nosso atual sistema adotou a teoria objetiva (mesclando o critério econômico e o fim social), pois não existe qualquer menção na norma de como se deu o exercício abusivo, se com intenção, negligência, imprudência, imperícia ou não. Na sua concepção, o ato abusivo estará configurado toda a vez que o seu exercício for empreendido em flagrante afronta aos limites impostos pelo seu fim econômico ou social, bem como em afronta à boa-fé e aos bons costumes, independentemente de qualquer intenção ou descuido do agente.

Além disso, filiando-se à sistematização germânica de codificação⁶⁹, a regra do artigo 187 foi estrategicamente incluída na Parte Geral do Código Civil, permitindo que sua aplicação alcance cada uma das posições jurídicas subjetivas constantes na Parte Especial.⁷⁰

2.5.1.1 O verbo “exercer” e sua extensão

Uma das questões levantadas acerca da norma jurídica contida no artigo 187 do Código Civil diz respeito ao verbo “exercer”. Com efeito, exercer envolve a prática de um ato jurídico ou material do seu titular e, dentro desse conceito, parece não abranger a conduta omissiva e os atos de disposição ou de aquisição dentro do conceito do abuso do direito.

Fernando Augusto Cunha de Sá, ao analisar o tema, afirma que o verbo “exercer” é utilizado por força da tradição doutrinária, mas que dentro do termo caberia ação, “cabe a acção como omissão e quer a acção que representa a directa actuação do conteúdo qualificado em termos de direito subjectivo como sua defesa mediante o emprego das diversas formas de tutela de direito”⁷¹:

Direito Obrigacional, a cláusula mais rica do Projeto. Reúne, em um único dispositivo, os quatro princípios éticos que presidem o sistema: o abuso de direito, o fim social, a boa-fé e os bons costumes. Bastaria acrescentar a ordem pública para tê-los todos à vista”.

⁶⁹ BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 144-147.

⁷⁰ Nesse sentido: VARELA, João de Matos Antunes. O Abuso de direito no sistema jurídico brasileiro. *Revista de Direito Comparado Luso-Brasileiro*, Rio de Janeiro, v. 1, p. 39-52, 1982, p. 43, nota 2

⁷¹ “Por outro lado, exercer significa à primeira vista actuar, realizar, alterar e, assim, cabe assim perguntar se é exercício o não uso do direito subjetivo, a omissão ou a abstenção do respectivo titular face às faculdades que lhe são juridicamente reconhecidas ou concedidas perante certo bem. E se a qualificação em termos de direito subjetivo é fundamentalmente determinada por uma causa ou função voltada para certo «fim social ou econômico», fácil é constatar como a questão se torna extremamente importante – e como, pelo menos, tão

No mesmo sentido, Heloísa Carpena defende que o emprego do verbo exercer induz à equivocada conclusão de que a omissão não poderia ser qualificada como abusiva. Em sua opinião, atos de disposição e de aquisição também estariam abrangidos pela teoria do abuso do direito. Além disso, o abuso do direito – considerado como categoria autônoma de atos antijurídicos – deve alcançar não apenas o exercício de determinado direito subjetivo, mas também outras prerrogativas como, por exemplo, liberdades e faculdades, direitos potestativos⁷².

2.5.1.2 O termo “manifestamente” e sua extensão

A utilização do advérbio “manifestamente”⁷³ na redação do artigo 187 do Código Civil também gera dúvidas, isto é, se será considerado abusivo apenas o ato que exceder exageradamente os limites ou bastará que esse excesso seja evidente.

Dentro do contexto normativo em que se insere, o termo parece exprimir uma preocupação do legislador com interpretações subjetivas do juiz ao apreciar o caso concreto, uma vez que a teoria do abuso do direito restringirá a atuação do indivíduo no exercício do seu direito subjetivo – elemento nuclear do direito privado por representar uma das formas pelas quais o sujeito alcança seus interesses pessoais⁷⁴.

Assim, a justificativa que parece ter conduzido o legislador, a exemplo do modelo português, a prever que não será qualquer excesso que implicará à configuração do abuso descrito do artigo 187 do Código Civil, é a preservação da autonomia privada e a limitação da ingerência do Estado no controle do exercício do direito objetivo.⁷⁵

grave é ou pode ser desse ponto de vista a total recusa de actuação em conformidade com tal escopo como a conduta dele positivamente desviada. Noutro sentido dir-se-á que exercer é termo utilizado não só por força de longa tradição doutrinária em relação à temática do acto abusivo, como justificado por suficiente compreensão: exercer significa assumir um comportamento e neste tanto cabe a acção como omissão e quer a acção que representa a directa actuação do conteúdo qualificado em termos de direito subjectivo como sua defesa mediante o emprego das diversas formas de tutela de direito.” (CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p.104-106)

⁷² CARPENA, Heloisa. Abuso do Direito no Código Civil de 2002. Relativização dos Direitos na ótica civil-constitucional. In: TEPEDINO, Gustavo (coord.). *A Parte Geral no novo código civil: estudos na perspectiva civil-constitucional*, Rio de Janeiro: Renovar, 2002. p. 383.
CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 547.

⁷³ “Manifesto” significa patente, público, notório, evidente, claro, conforme dicionário Priberam <<https://www.priberam.pt/dlpo/manifesto>>, acesso em 15.4.2018.

⁷⁴ BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 164.

⁷⁵ VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. Coimbra: Almedina, 2000. v. 2. p. 564.

Há ainda quem aponte que o motivo para inserção do adjetivo “manifestamente” na norma jurídica é o fato de o artigo 187 não exigir a comprovação da intenção ou da consciência do sujeito (culpa *lato sensu*) que excedeu os limites impostos pelo legislador para imposição da teoria. Dessa maneira, o termo teria sido incluído para impedir o emprego generalizado do instituto.⁷⁶

Em posicionamento diverso, é possível encontrar quem defenda que para a configuração do exercício abusivo do direito basta a extrapolação dos limites econômicos e sociais e a sua extensão ou sua evidência não seriam elementos da configuração teoria do abuso do direito.⁷⁷

2.5.1.3 Os limites do exercício do direito

2.5.1.3.1 Boa-fé

A boa-fé é princípio geral do direito e, com a entrada em vigor do Código Civil de 2002, alcançou protagonismo porque foi expressamente positivada no seu artigo 422 e ainda foi colocada como um dos limites ao exercício do direito subjetivo.

A doutrina, no entanto, aponta dois tipos de boa-fé⁷⁸⁻⁷⁹: a boa-fé enquanto estado ou situação⁸⁰ e a boa-fé enquanto princípio de atuação⁸¹.

⁷⁶ BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 168.

⁷⁷ Nesse sentido, CARPENA, Heloisa. Abuso do Direito no Código Civil de 2002. Relativização dos Direitos na ótica civil-constitucional. In: TEPEDINO, Gustavo (coord.). *A Parte Geral no novo código civil: estudos na perspectiva civil-constitucional*, Rio de Janeiro: Renovar, 2002. p. 382-383.

⁷⁸ Para aprofundamento das hipóteses de cada um dos sentidos de boa-fé, vide MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 407-660. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 164-188. MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

⁷⁹ “Poderei traduzir melhor esta ideia dizendo que enquanto no primeiro sentido se visa uma actuação em boa-fé, agora o problema é antes o de actuação segundo a boa-fé e por ele se alude e se exprime genericamente o critério que deve presidir e orientar todo o comportamento do sujeito de direito, nomeadamente no exercício de todo e qualquer direito subjetivo (CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p.171)

⁸⁰ A boa-fé enquanto estado ou situação “que se traduz no convencimento da licitude de certo comportamento ou na ignorância de sua ilicitude, resultando de tal estado consequências favoráveis para sujeito do comportamento.” (ABREU, Jorge Manoel Coutinho. *Do abuso de direito*. Coimbra: Almedina, 2006. p.55). Nesse sentido, podemos citar o artigo 167 do Código Civil (proteção ao terceiro de boa-fé em face dos contraentes de negócio simulado) ou artigo 286 (inoponibilidade da cessão a terceiro de boa-fé quando a proibição não constar no instrumento de negociação), entre outros.

⁸¹ Com esse sentido, cita-se os artigos 113 e 422 do Código Civil.

A boa-fé prevista no artigo 187 é no sentido de regra de conduta ou de princípio norteador de comportamento⁸². Essa é a orientação de Judith Martins-Costa ao definir a boa-fé sendo “modelo de conduta social, arquétipo ou standard jurídico, segundo o qual cada pessoal deve ajustar a própria conduta a esse arquétipo, obrando como obraria um homem reto: com honestidade, lealdade, probidade.”⁸³

Entre os casos exemplificativos da configuração do abuso do direito por violação aos limites pela boa-fé, a doutrina⁸⁴ destaca a teoria do adimplemento substancial das obrigações, verificada em contratos de longa duração, quando uma das partes efetua pagamento substancial da obrigação e, ao deixar de pagar uma parcela, a parte contrária requer a resolução do contrato. Nessa hipótese, a doutrina acompanhada da jurisprudência reconhecem que a pretensão de resolução contratual viola os limites impostos pela boa-fé objetiva.⁸⁵

Outra hipótese é a proibição ao comportamento contraditório do agente (*venire contra factum próprio*). Nesse caso, reprime-se o comportamento contraditório quando determinado sujeito age de tal forma reiteradamente de modo a gerar expectativa desse comportamento, mas depois de um período altera sua conduta e exerce posição jurídica em contradição ao comportamento anterior, frustrando a convicção criada.

2.5.1.3.2 Bons costumes

Os bons costumes⁸⁶ são “regras não escritas de comportamento, cuja observância corresponde à consciência ética difundida na generalidade dos cidadãos e cuja violação é, portanto, considerada moralmente reprovável.”⁸⁷

⁸² Nesse sentido, MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 662.

BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p.180.

CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 172.

⁸³ MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p. 610-613.

⁸⁴ MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013. p. 760.

VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. Coimbra: Almedina, 2000. v. 2. p.566.

⁸⁵ Esse exemplo é de MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015. p.679-682.

⁸⁶ George Ripert, ao discorrer sobre o tema, reconhece a dificuldade dos autores clássicos em definir o que o conceito de bons costumes.(RIPERT, Georges. *A regra moral nas obrigações civis*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1937, p.85-86)

⁸⁷ ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Coimbra: Almedina, 2009.p. 185

Em síntese, são mencionadas duas concepções de bons costumes⁸⁸: (i) a sociológica, determinada pela opinião socialmente dominante, de natureza relativa e variável segundo a sociedade e a época e (ii) a idealista, de carácter filosófico e religioso, dirigida por um ideal divino ou humano e que não corresponderia à mera concordância com atos habituais.

Ao discorrer as regras morais com vetores norteadores dos bons-costumes, Jorge Manuel Coutinho Abreu reconhece que não se trata de usos ou de práticas morais, mas sim de uma moral objetiva correspondente ao sentido ético imperante.⁸⁹

Sobre identificar os bons costumes como a moral corrente e representativa de práticas sociais que vigoram em determinada sociedade e em determinada época⁹⁰, Enzo Roppo também alerta que é preciso, ao reprimir condutas privadas contrárias aos bons costumes, proceder com cautela “para evitar impor como «moral corrente» ou «sentido ético médio» particulares concepções éticas próprias apenas de grupos ou ambientes sociais regulares ou então objectivamente superadas pela evolução dos costumes”⁹¹. No mesmo sentido, Georges Ripert observa que a adoção da corrente sociológica poderá provocar a positivação de hábitos, ainda que eles contemplem desvios de conduta, afastando-se da regra moral⁹²

Perfilhamos do entendimento de que a opinião socialmente dominante nem sempre será o mecanismo ideal para orientar o exercício do direito diante da sua natureza flexível. Além disso, por se tratar de noção abstrata e indeterminada, definir os contornos do referido conceito caberá ao intérprete de acordo com o momento da aplicação ao caso concreto⁹³.

2.5.1.3.3 Fim econômico e social do direito

O artigo 187 do Código Civil também condiciona o exercício de um direito subjetivo à observância de seus fins econômicos e sociais, sob pena de estar configurado o abuso.

⁸⁸ Nesse sentido, CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p.189-190.

⁸⁹ ABREU, Jorge Manoel Coutinho. *Do abuso de direito*. Coimbra: Almedina, 2006. p. 63-64

⁹⁰ BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006.p.188.

⁹¹ Nesse contexto,: “isto é tanto mais verdade em tempos de fortes tensões sociais e ideológicas, de conflitos agudos entre visões opostas do mundo, de crise dos valores adquiridos e por longo tempo dominantes. Carácter eminente do conceito de bons costumes, como aliás do conceito de ordem pública, e, de facto, o da relatividade histórica: as regras que lhe pertencem mudam com o mudar das condições económicas, políticas, sociais e culturais da colectividade.” (ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Coimbra: Almedina, 2009. p.187)

⁹² Nesse sentido, o autor afirma: “O assentimento geral, não é, muitas vezes, senão o hábito do vício. A deplorável consagração duma prática por uma opinião extraviada não a legitima.”(RIPERT, Georges. *A regra moral nas obrigações civis*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1937. p.87-88)

⁹³ Nesse sentido: CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 189.

Alexandre Guerra, ao tratar da matéria, ensina que o fim econômico seria o “proveito material ou a vantagem que o exercício do direito trará para seu titular, ou, ainda, a perda que suportará por não exercê-lo”⁹⁴ enquanto o fim social é “instrumento de construção de uma ordem justa, livre, igualitária e solidária”⁹⁵.

A grande dificuldade de discorrer sobre os conceitos de fim econômico e social, contudo, reside no fato de esses limites serem particulares e adstritos a uma situação jurídica específica, pois estão estritamente relacionados a cada direito exercido pelo indivíduo, ao contrário da boa-fé e dos bons costumes que constituem limites gerais⁹⁶.

Com efeito, a ideia de fim econômico e social está entranhada em diversas esferas do direito privado, pincelar alguns exemplos parece a melhor forma de identificar suas balizas⁹⁷.

No contexto da recuperação judicial, especificamente em relação ao voto credor que é o objeto da presente investigação, o fim econômico parece ser a maximização do retorno do crédito, pois a participação na Assembleia de Credores e o direito ao voto constituem as ferramentas disponíveis para que o credor possa negociar o plano de recuperação com o devedor, enquanto o fim social é a manutenção da atividade empresarial viável e a tutela dos múltiplos interesses envolvidos com a empresa em crise, vez que o destino do devedor dependerá da deliberação conjunta dos credores. Essa análise e a busca pela harmonização desses fins serão abordadas nos próximos capítulos.

2.5.1.4 Efeitos jurídicos decorrentes da prática de atos abusivos

Em regra, a sanção para abuso do direito prevista no Código Civil é a reparação do prejuízo decorrente do mencionado ato. Essa conclusão, contudo, não é automática, uma vez que o artigo 187 do Código Civil se limita a mencionar a hipótese e a estabelecer seu caráter de ilicitude, sem indicar qual o efeito jurídico.

O efeito jurídico infere-se da leitura do artigo 927 do Código Civil que prevê que aquele que comete ato ilícito está obrigado a reparar o prejuízo causado e, por interpretação sistemática, aquele que exerce abusivamente uma posição subjetiva comete ato ilícito e, portanto, estará obrigado a reparar a parte prejudicada.

⁹⁴ GUERRA, Alexandre. *Responsabilidade Civil por Abuso de Direito*. São Paulo: Saraiva, 2011. p.182.

⁹⁵ GUERRA, Alexandre. *Responsabilidade Civil por Abuso de Direito*. São Paulo: Saraiva, 2011. p.182-183.

⁹⁶ Nesse sentido, v. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 210. BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p. 188-189.

⁹⁷ Para alguns exemplos do ordenamento jurídico português em que há menção ao fim econômico e social de um direito, v. CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 209-230.

Muito embora essa seja a disposição legal, Antunes Varela ensina que “os efeitos jurídicos do abuso de direitos não se confinam, como erroneamente poderia supor-se em face da mais antiga jurisprudência francesa, à obrigação de indenizar danos causados à outrem pelo exercício abusivo do direito.”⁹⁸

Darcy Bessone também defende que o dever de indenizar o prejuízo não é a única sanção para o ato exercido abusivamente⁹⁹: “Pode, porém, excepcionalmente consistir na nulidade do ato abusivo, na recusa da proteção a quem o pratique ou, por fim, na reforma do ato”¹⁰⁰ e, conclui “A solução deve atender às circunstâncias de cada caso, determinativas da sanção a aplicar.”¹⁰¹

Com efeito, o tratamento jurídico pulverizado do tema, bem como a necessidade da análise do regramento jurídico aplicável ao “direito” transgredido exigem a aferição casuística das circunstâncias envolvidas¹⁰² e impedem a delimitação das consequências decorrentes do exercício abusivo do direito.¹⁰³

Na realidade, é possível afirmar que a multiplicidade de hipóteses em que o direito pode ser exercido abusivamente justifica a variedade de consequências e efeitos relacionados a ele.

2.5.2 O abuso do direito na Lei de Sociedades Anônimas

⁹⁸ VARELA, João de Matos Antunes. O Abuso de direito no sistema jurídico brasileiro. *Revista de Direito Comparado Luso-Brasileiro*, Rio de Janeiro, v. 1, p. 39-52, 1982, p. 58.

⁹⁹ Álvaro Mariano, ao discorrer sobre o tema, defende que o conceito indeterminado contido no artigo 187 do Código Civil não se limita às hipóteses dos atos abusivos, mas também aos seus efeitos. Segundo seu entendimento, a pluralidade dos efeitos decorrentes da prática de ato abusivo, bem como a possibilidade de esses efeitos serem fixados por decisão judicial, comprovariam a natureza de cláusula geral do mencionado artigo. (MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 71)

¹⁰⁰ BESSONE, Darcy. *Do contrato: teoria geral*. São Paulo: Forense, 1987. p. 238.

¹⁰¹ BESSONE, Darcy. *Do contrato: teoria geral*. São Paulo: Forense, 1987. p. 238.

¹⁰² Nesse sentido: “O que vale dizer é que a sanção do acto abusivo é variável e deve ser determinada, consequentemente, caso a caso. Assim, umas vezes haverá lugar à reparação natural, nomeadamente através da remoção do que se fez com o abuso do direito e sem sequer ela será forçosamente afastada pela natureza não patrimonial do dano causado pelo acto abusivo; outras veze, será apenas admissível apenas a indemnização pecuniária, quer na forma de uma certa quantia em dinheiro, quer na de renda. Mas, para além da responsabilidade civil ou até a ela cumulada, poderá descobrir-se toda uma infinda gama de sanções que, essas sim, impedirão o titular do direito abusivamente exercido obtenha ou conserve as vantagens que obteve com a prática do acto abusivo e o farão reentrar, em última análise, no exercício legítimo do direito: desde a nulidade, a anulabilidade, a inoponibilidade, ou a rescindibilidade do acto ou negócio jurídico quando seja na prática que o abuso se verifique, até o restabelecimento da verdade ou da realidade dos actos com eles conexionsados, aceitando, por exemplo, a sua validade não obstante a falta de forma exigida, concedendo a *exceptio doli generalis* ou *specialis*, recusando a acção de anulação ou mantendo em vigor a relação.”(CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005. p. 647-648)

¹⁰³ Boulous reconhece a impossibilidade de estabelecer uma lista exaustiva dos efeitos decorrentes da prática do ato abusivo. (BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006. p.194)

Por ser a assembleia um mecanismo deliberativo típico de sociedades, é indispensável o recurso ao direito societário, ramo em que o estudo da assembleia e de suas deliberações foi aprofundado para, posteriormente, verificar a conveniência de adotar algumas soluções apresentadas no processo de recuperação judicial, não obstante se reconheça que os interesses envolvidos nas deliberações societárias são considerados homogêneos e os interesses dos credores sejam bastante heterogêneos.

2.5.2.1 A formação da vontade nas sociedades anônimas

As sociedades anônimas atuam por meio de órgãos¹⁰⁴.

Os órgãos são “centro de imputação de poderes funcionais, exercidos por um ou mais indivíduos que nele estejam investidos, para formar e manifestar a vontade juridicamente imputável à pessoa jurídica.”¹⁰⁵ e, portanto, estão vinculados à noção de vontade social. Os órgãos, em regra, não têm personalidade jurídica ou capacidade para prática de atos jurídicos¹⁰⁶. Nos órgãos plurais¹⁰⁷, por sua vez, a vontade é externada por meio do encontro da vontade de seus integrantes e essa vontade coletiva é formada por votação.¹⁰⁸

¹⁰⁴ Os órgãos não são exclusivos de pessoas jurídicas e podem existir em outras coletividades não-personificadas, tais como assembleia de debenturistas (artigos. 71 e 201 da Lei de Sociedades Anônimas), assembleia de condôminos em condomínios edilícios (artigo 1346 do Código Civil) e, mais recentemente, a assembleia de credores prevista na Lei de Recuperação de Empresas e Falência.

¹⁰⁵ In ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p.11. O Autor reconhece que essa definição deriva da elaborada por CORREIA Luís Brito. *Os Administradores de sociedade anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993.

¹⁰⁶ Nesse ponto, merece ressalva o condomínio que, desde que representados por seus administradores, tem capacidade de atuar em juízo.

¹⁰⁷ Órgãos plurais são compostos por mais de um integrante. Nesse sentido: “de acordo com o número de titulares, os órgãos classificam-se em órgãos singulares, composto por um titular, e órgãos plurais, com dois ou mais titulares. Tendo em vista o modo de funcionamento, os órgãos plurais podem ser sucessivos, quando a atuação de um titular se opera na falta ou impedimento de outro, ou simultâneos, quando há simultaneidade de poderes dos vários administradores. Nesta última situação, os órgãos se dividem em órgãos de funcionamento disjunto (ou separado), quando cada titular seu pode atuar sozinho, tendo poderes iguais e independentes dos outros titulares, salvo na medida em que algum deles tenha o direito de se opor a outro; conjunto (ou coletivo), quando os vários titulares devem atuar em um ou mais grupos, independentemente de deliberação em conselho ou assembleia; e colegial, quando os titulares do órgão plural atuam em grupo, mediante deliberação tomada em reunião, atendido certo procedimento jurídico.” (ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 13)

¹⁰⁸ A vontade coletiva só é considerada validamente expressa quando segue um rito legal. Nesse sentido, José Luiz Bulhões de Pedreira ensina que a soma das opiniões individuais sobre determinado tema não corresponde à vontade coletiva do grupo, pois “para que exista deliberação social é necessário que os sócios se manifestem sobre proposta de deliberação na qualidade de membros do grupo e com o fim de definir a vontade social, o que pressupõe um procedimento que organize seus atos. Esse procedimento precisa compreender ao menos: (a) a comunicação a todos os sócios da instauração do processo de deliberação e da

Nas sociedades anônimas, o órgão deliberativo¹⁰⁹ de maior notoriedade é a assembleia geral, cuja existência é indispensável. Na assembleia geral, os titulares do capital social com direito a voto¹¹⁰ deliberam sobre negócios relativos ao objeto da companhia e sobre as medidas relevantes para seu desenvolvimento.¹¹¹

A assembleia geral é, portanto, órgão plural do tipo colegial que pode se reunir em caráter ordinário (“AGO”) ou extraordinário (“AGE”), de acordo com a matéria de ordem do dia.

A Lei nº 6.404/1976, conhecida como Lei das Sociedades Anônimas, disciplina todo o procedimento que deve ser obedecido com o objetivo de alcançar a deliberação social válida: convocação da assembleia, forma e procedimento de sua realização, quórum de instalação, aprovação da matéria e lavratura de ata¹¹². Da verificação cumulativa dos requisitos procedimentais estabelecidos na lei resultará a validade da deliberação que, por consequência, representará vontade social.

2.5.2.2 Definição do interesse social na Lei nº 6.404/1976

Para fins de estudo do abuso do direito no âmbito do diploma societário, a persecução do interesse social, no sentido de interesse da sociedade, é fundamental.¹¹³ A compreensão desse interesse social se faz necessária tanto para fins de orientação do voto e averiguação de

proposta a ser votada; (b) a manifestação dos sócios sobre a proposta com o fim de formar vontade social; e (c) a coleta dos votos e a proclamação da vontade social.” (PEDREIRA, Luiz de Bulhões, Lei das SAs, São Paulo: Renovar, 1995. p. 656)

¹⁰⁹ Álvaro Mariano destaca que, quanto às funções, os órgãos podem ser deliberativos, fiscalizadores, administrativos e consultivos. Para fins desse trabalho, contudo, importa-nos essencialmente os órgãos deliberativos. (MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 78)

¹¹⁰ Não terão direito a voto os preferencialistas (artigo 15, § 2º da Lei de Sociedades Anônimas) e os acionistas em mora com as obrigações sociais (artigo 120 da Lei de Sociedades Anônimas).

¹¹¹ Artigo 121 da Lei de Sociedades Anônimas: “A assembleia-geral, convocada e instalada de acordo com a lei e o estatuto, tem poderes para decidir todos os negócios relativos ao objeto da companhia e tomar as resoluções que julgar convenientes à sua defesa e desenvolvimento.”

¹¹² Nesse sentido, v. os artigos 123 a 136 da Lei de Sociedades Anônimas.

¹¹³ Muito embora o artigo 117 arrole outros comportamentos como atos de abuso do voto e de poder de controle, para esse estudo, importa essencialmente o estabelecido na alínea a do artigo 117, § 1º, bem como os artigos 115, caput, e 116, parágrafo único da Lei nº 6.404/1976, por indicarem o “interesse social” como um dos limitadores do exercício do direito subjetivo.

seus limites nas deliberações societárias, quanto para posteriormente facilitar a percepção sobre os interesses envolvidos na empresa em crise.¹¹⁴

A proteção do interesse social só foi regulada de forma mais abrangente no ordenamento jurídico brasileiro com o advento da Lei nº 6.404/76. E sobre o interesse social como princípio para guiar o comportamento dos sócios e dos administradores da companhia na condução do negócio, não se pode deixar de investigar as teorias contratualista e institucionalista¹¹⁵.

Na ótica da teoria contratualista clássica¹¹⁶, o interesse social coincide com o interesse de sócios atuais da companhia¹¹⁷, ou seja, a sociedade é percebida como decorrência de um

¹¹⁴ Sobre a necessidade de compreensão de uma perspectiva mais ampla do interesse social, Sheila C. Neder Cerezetti: “De fato, adota-se uma perspectiva mais ampla e, na medida em que se busca tratar da recuperação judicial de sociedade por ações, abordam-se questões que não se restringem ao sistema concursal, mas que abrangem, como imperativo para que o objetivo se perfaça, o tratamento legal conferido às companhias, especificamente os propósitos legalmente a elas atribuídos nos termos da Lei de Sociedades Anônimas. Acredita-se que a verdadeira compreensão da composição dos interesses da companhia bem como a formulação de propostas específicas com vistas ao equilíbrio entre os diferentes *stakeholders* devem necessariamente passar por um tratamento mais amplo e principiológico acerca da sociedade por ações no Brasil. Uma análise puramente baseada em regras de insolvência estaria, portanto, fadada a mediocridade e seria insuficiente para que, ao final, o trabalho pudesse apresentar críticas e sugestões para que a estrutura societária e o direito concursal satisfizessem a função que a sociedade por ações deve servir. (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo, Malheiros, 2012. p. 157-158)

¹¹⁵ As teorias contratualista e institucionalista serão abordadas na medida necessária para o desenvolvimento da presente dissertação. Para melhor compreensão das duas teorias e respectivas correntes, v., por exemplo, SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 41, n. 127, p. 7-20, 2002. SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p.25-38. FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.p.27-59. NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.159-177.

¹¹⁶ Calixto aponta que uma segunda vertente da teoria contratualista inclui na categoria sócio também os sócios futuros. Segundo o autor essa variante contratualista pouco se distinguiria da teoria institucionalista e, por isso, a primeira corrente – considerando apenas o interesse dos sócios atuais - se contrapõe melhor à teoria institucionalista. O autor ressalta, contudo, que a teoria contratualista clássica não subsistiu à integração entre direito societário e mercado de capitais, reconhecendo que a sociedade aberta não poderia ter seu interesse limitado exclusivamente ao interesse dos sócios atuais. (SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p. 27-30)

¹¹⁷ Pela teoria contratualista moderna, ao considerar como interesse social não apenas os interesses dos sócios atuais, mas também os interesses dos indivíduos que futuramente poderiam deter participação societária na empresa cria uma noção de interesse social autônoma, isto é, que não corresponde exatamente ao interesse comum dos sócios no sentido estático. Diante da necessidade de valorização à conservação da empresa, tendo em vista o interesse do sócio futuro, essa noção moderna do contratualismo acaba por restringir a liberdade anteriormente concedida como núcleo decisório do interesse social. Com fundamento nessas considerações, aponta-se que a maximização do valor das ações poderia representar o interesse social, porque a valorização das ações de uma companhia atenderia os interesses tanto dos sócios participantes das sociedades, como dos vindouros. Os críticos da teoria moderna defendem que a identificação do interesse social à busca de maximização de valor das ações poderia, além de estimular especulação no mercado de capitais, permitia que os administradores e acionistas justificassem qualquer ato em busca desse ganho de valor. Nesse sentido, v.

negócio jurídico estático, cujo propósito seria o alcance dos interesses de seus contratantes. Nesse aspecto, o interesse dos sócios compreenderia essencialmente a maximização dos lucros a serem distribuídos.

A adoção da vertente contratualista para definição de interesse social¹¹⁸ é comum nos Estados Unidos, justificada pelo fato de que os acionistas são proprietários da empresa e que tutelar seus interesses é a melhor alternativa para, ainda que indiretamente, satisfazer todos os outros interesses envolvidos¹¹⁹.

A ampliação dos interesses a serem perseguidos no direcionamento da atividade empresarial é criticada por essa corrente, porque, diante da amplitude do conceito e da ausência de critérios legais, dificultaria o controle da regularidade dos atos dos administradores, podendo causar insegurança jurídica aos acionistas.¹²⁰

A gênese da teoria institucionalista, por sua vez, tem seu desenvolvimento atribuído à W. Rathenau¹²¹ na Alemanha, que procurou enfatizar a função econômica e de interesse público representada pela macroempresa¹²², justificando a necessidade de restrição da interferência dos interesses diretos dos acionistas que buscavam apenas satisfação de interesses individuais e próprios. O interesse social, na concepção institucionalista, abrange também interesses diversos dos interesses dos sócios.

A abstração do conceito material de “interesse social” e a amplitude da sua possível aplicação instigou alguns juristas a defender o conceito como um procedimento, isto é, o interesse social deveria ser implementado mediante colaboração dos órgãos da sociedade. Muito embora essa vertente procedimentalista não seja adotada majoritariamente, a identificação do interesse social como uma conciliação entre aspectos materiais e procedimentais é reconhecida pela doutrina¹²³.

NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.160-161.

¹¹⁸ Também denominado shareholder-oriented model ou property conception of the corporation.

¹¹⁹ Nesse sentido, v. HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The end history for corporate law. *The Georgetown Law Journal*, v. 89, p. 439-468, 2001.

¹²⁰ NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 171.

¹²¹ Walter Rathenau era autor, economista, homem de negócios, foi influenciado pela situação da Alemanha no fim da primeira guerra mundial e identificava em cada grande sociedade um instrumento para o renascimento econômico do país. Para ulteriores referência sobre a obra de Rathenau, veja-se: FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p.28-29.

¹²² SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p.32.

¹²³ NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 171.

Sob a perspectiva procedimentalista, os órgãos da administração deveriam orientar a tomadas de decisões com o fim de harmonizar os diversos interesses tutelados, em busca do interesse social.

Uma segunda corrente, conhecida como institucionalismo integracionista ou organizativo¹²⁴, a empresa é vista como uma organização que agrupa diversos participantes¹²⁵, reconhecendo-se a necessidade de ponderação dos múltiplos interesses que de alguma maneira participam da empresa e cuja coordenação dependerá a manutenção da empresa.¹²⁶

Não parece clara a teoria adotada em nosso ordenamento jurídico. Calixto Salomão¹²⁷ leciona que o sistema acionário brasileiro é exemplo da convivência de ambas as teorias, destacando que a única norma de nosso ordenamento jurídico (artigo 1.362 do Código Civil)¹²⁸ que apresenta uma possível definição de sociedade encontra peculiaridades da teoria contratualista, quais seja, (i) pluralidade de pessoas concentradas em torno de um fim, (ii) por celebração de contrato e (ii) mutualidade de obrigações entre os sócios e não perante à sociedade.

Todavia, no que tange especificamente a Lei de Sociedades Anônimas, o autor reconhece a busca de um sistema de proteção de minorias, com a institucionalização dos poderes e com a atribuição ao acionista controlador de deveres genéricos em relação não apenas aos demais acionistas, mas também em relação aos trabalhadores da empresa e ao mercado em que atua em uma tentativa de ampliar o interesse da sociedade. A mesma lei, na opinião de Calixto Salomão, também contemplaria declarações de viés contratualista, como, a título de exemplo, a força atribuída ao acordo de acionista e reintrodução da oferta pública de aquisição de ações.¹²⁹

Erasmio Valladão Azevedo e Novaes França também aponta o acentuado cunho institucionalista que permeia a estrutura da Lei de Sociedades Anônimas, por entender que seu texto reflete preocupações para além dos interesses dos sócios, ou seja, com os interesses

¹²⁴ SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p. 32-35

¹²⁵ O detalhamento se justifica diante da menção expressa ao termo “preservação da empresa” como vetor do sistema de insolvência, conforme artigo 47 da Lei nº 11.101/2005.

¹²⁶ A concepção do institucionalismo integracionista, no sentido de interesse social como acomodação dos múltiplos interesses conflitantes dos diversos agentes envolvidos na companhia, é reconhecida em geral pelo direito societário da Europa central (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo, Malheiros, 2012. p. 178).

¹²⁷ SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p. 36-38.

¹²⁸ O artigo 1.362 do Código civil prevê: “celebram contrato de sociedade as pessoas que mutuamente se obrigam a combinar seus esforços e recursos para lograr fim comum.”

¹²⁹ SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p. 36-38.

dos investidores, dos trabalhadores, da comunidade e da economia nacional, em uma compreensão institucional da empresa. O autor, no entanto, também conclui que o regime adotado em nosso sistema seria dual, pois aos acionistas em geral incumbiria perseguir o interesse comum dos sócios (interesse social *strictu sensu*), enquanto ao acionista controlador deveria dirigir seu comportamento em busca da tutela dos interesses extraempresariais, orientado pela norma contida no artigo 116, parágrafo único, da Lei de Sociedade Anônimas (interesse social *latu sensu*)¹³⁰⁻¹³¹

A inexistência de clareza sobre a questão foi reconhecida pela doutrina como “institucionalismo de princípios e contratualismo de fato”¹³², pois, muito embora existam propósitos e valores institucionalistas na lei acionária, o sistema carece de instrumentos necessários à sua implementação.¹³³

2.5.2.3 O abuso do direito de voto do acionista

O abuso do voto do acionista está contemplado no artigo 115, caput, da Lei de Sociedades Anônimas que determina que o acionista deverá exercer seu direito de voto de acordo com o interesse da companhia. O dispositivo estabelece ainda parâmetros para orientar

¹³⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p.61-63.

¹³¹ No mesmo sentido, Fabio Konder Comparato destaca o caráter institucionalista preponderante da lei: “No Brasil, a lei de sociedades por ações de 1976 veio a consagrar, ao que parece definitivamente, o abandono da teoria do exclusivo atendimento dos interesses acionários e, até mesmo dos interesses intra-empresariais em seu conjunto, como objetivo da atuação de controladores e administradores. Na norma do parágrafo único do artigo 116, assim como na expressão de uma modalidade de abuso de poder, constante na alínea “a” do artigo 117, § 1º, vem imposto o respeito aos interesses da “comunidade”, ou da “economia nacional”. No artigo 154, definindo-se a finalidade das atribuições administrativas, assinalam-se “as exigências de bem público e da função social da empresa.” Tal não significa, escusa dizer-lo, que doravante toda companhia se transforme em órgão público e tenha por objetivo primordial, senão único, o vasto interesse coletivo. Mas significa que não obstante a afirmação legal de seu escopo lucrativo (artigo 2º), deve ceder o passo aos interesses comunitários e nacionais, em qualquer hipótese de conflito. A liberdade individual de iniciativa empresária não torna absoluto o direito ao lucro, colocando-o acima do cumprimento dos grandes deveres de ordem econômica e social, igualmente expressos na Constituição (COMPARATO. *Poder de Controle*. 3. ed. rev. atual. e corr., Rio de Janeiro: Forense, 1983. p.300-301)

¹³² Essa é a expressão utilizada por SALOMÃO FILHO, Calixto. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 41, n. 127, p. 7-20, 2002. p.14.

¹³³ Cf. Sheila C. Neder Cerezetti: “Muito embora existam princípios institucionalistas na lei acionária, as regras dispostas no mesmo diploma não acompanham o mesmo conteúdo e não permitem a sua realização. Na prática, portanto, vislumbram-se, dia após dia, desproteções a interesses valorizados pelo texto da lei.” (NEDER CEREZETTI, Sheila C. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações. São Paulo, Malheiros, 2012. p. 184). No mesmo sentido Fabio Konder Comparato afirma que a Lei de Sociedades Anônimas conta com “puras afirmações de princípios, sem o necessário complemento dos remédios jurídicos sancionatórios.” (COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 371)

o direito de voto dos acionistas, prevendo que ele será considerado abusivo quando exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas ou de aferir vantagem sem causa em prejuízo da companhia ou dos demais acionistas. A técnica jurídica contida na norma mencionada é prestigiada pela doutrina por amparar a construção jurisprudencial acerca da matéria.¹³⁴

Modesto Carvalhosa leciona que ao considerar abusivo o voto com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou obter vantagem desprovida de causa, a lei acionária teria avaliado apenas o exame objetivo do ato, não sendo a intenção do agente inerente à figura do voto abusivo. Assim, constatado que voto foi proferido contrário aos interesses da companhia, sem qualquer menção legal à intenção do acionista, dá-se o abuso¹³⁵.

O interesse da companhia ou interesse social *strictu sensu*, sob a perspectiva de Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, em que é acompanhado de autorizada doutrina¹³⁶, é reconhecido como “interesse comum dos sócios à realização do escopo social, abrangendo, portanto, qualquer interesse que diga respeito à causa do contrato de sociedade, seja o interesse à melhor eficiência da empresa, seja à maximização dos lucros, seja à maximização dos dividendos”¹³⁷, em um viés nitidamente contratualista.

2.5.2.4 A figura do controlador e o abuso do poder de controle¹³⁸

No contexto das assembleias gerais, também não se pode deixar de fazer referência ao acionista controlador¹³⁹, criado pela lei societária vigente como núcleo das decisões empresariais da companhia.¹⁴⁰

¹³⁴ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 87.

¹³⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*. 2. vol.: artigos 75 a 137. São Paulo: Saraiva, 2014. p.545-546.

¹³⁶ Nesse sentido, COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 330.
LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. Conflito de Interesses. In: *Estudos e Pareceres sobre sociedades anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989. p. 13.

¹³⁷ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 68.

¹³⁸ Sobre qualificação jurídica de controle, vide COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p. 89-119.

¹³⁹ Expressão não técnica. Fabio Konder Comparato esclarece que “A lei fala, sabiamente, em “titular direitos de sócios” e não apenas acionistas porque, como veremos amiudamente, a natureza jurídica de coisa dos valores mobiliários enseja a possibilidade de dissociação entre titularidade, ou pertinência subjetiva das ações, e a titularidade dos direitos destacados dela, como de voto, segundo ocorre no usufruto ou na alienação fiduciária em garantia. Em tais hipóteses, controlador é quem tem os votos decisivos, não o proprietário das ações.”

No sistema da Lei nº 6.404/1976, é considerada acionista controlador “a pessoa natural ou jurídica ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum” que detêm o encargo legal de governar a companhia e de conduzir suas atividades, seja diretamente por meio da assembleia geral de acionistas ou por meio dos administradores eleitos por essa maioria.¹⁴¹

Em obra clássica sobre o tema, Fabio Konder Comparato ensina que o controle é o direito de dispor de bens alheios como um proprietário, “significa poder de dispor dos bens que lhe são destinados, de tal arte que o controlador se torna o senhor de sua atividade econômica.”¹⁴²

Assim, diploma o societário vigente, ao mesmo tempo que atribui ao controlador o poder de definir e de orientar os negócios da companhia¹⁴³, determina que esse poder seja empregado com o fim de fazer a companhia realizar seu objeto e cumprir sua função social. O acionista controlador, portanto, tem deveres e responsabilidade não apenas perante os minoritários e a própria companhia, mas também perante às pessoas que nela trabalham e ao mercado em que atua.¹⁴⁴

No tocante ao abuso do poder de controle, o artigo 117 da Lei de Sociedades Anônimas prescreve as condutas consideradas, dentre as quais, interessa para fins desse

(COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p.73)

¹⁴⁰ No Decreto-Lei nº 2.627 de 1940 não existia a figura do acionista controlador. O critério utilizado era do voto majoritário, que podia ser alterado a cada assembleia e, por isso, o diploma anterior não atribuía nenhuma responsabilidade específica aos acionistas prevaletentes. Ao comentar sobre o tema, Modesto Carvalhosa esclarece: “De qualquer forma, é totalmente diverso o conceito de acionista majoritário, usado na prática societária anterior, e o de acionista controlador consagrado no diploma vigente. Isso porque o caráter majoritário é sempre aleatório, circunstancial e mutável, podendo, com efeito, alterar-se a cada assembleia, por não haver, em princípio, identificação alguma desses acionistas quanto a deveres, direitos ou responsabilidades, seja de voto, seja de comando da companhia. E o caráter aleatório e circunstancial dos votos prevaletentes desses acionistas, que prevaleciam a cada ocasião, para o efeito de eleger diretores, provinha do regime das ações ao portador, cujos detentores se identificavam apenas no momento da realização das assembleias gerais, retornando, ato contínuo, à situação de anonimato. E, assim, conforme as conveniências, inclusive de natureza tributária, apareciam ou não em uma ou outra assembleia, delegando a outro grupo, ainda que com pouco número de ações, para formar a vontade a companhia por ocasião.” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*. 2. vol.: artigos 75 a 137. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 616)

¹⁴¹ Redação extraída do artigo 116, caput, da Lei de Sociedades Anônimas.

¹⁴² COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p.91-92.

¹⁴³ “O controle é, pois, o direito de dispor dos bens alheios como um proprietário. Controlar uma empresa significa dispor dos bens que lhe são destinados, de tal arte que o controlador se torna senhor de sua atividade econômica.” (COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p.124)

¹⁴⁴ REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, 1970. v. 2, p. 116.

estudo a contida no § 1º, alínea (a), na qual a perseguição do interesse social é critério de norteador de exercício regular do poder de controle. O referido dispositivo, assim, cita expressamente a abusividade do ato que “orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional”.

Desse modo, o uso do poder de controle será considerado abusivo quando o acionista deixar de atender ao interesse social, em benefício do seu próprio interesse, causando danos para a sociedade, para os acionistas minoritários, para os trabalhadores e para as demais pessoas relacionadas à companhia.

A definição de condutas abusivas do controlador e a previsão de regras para direcionar sua atuação foram opções legislativas com o fim de incentivar a capitalização das sociedades anônimas por meio do mercado de capitais e, conseqüentemente, criar um sistema que possibilitasse a proteção das minorias acionárias, com a institucionalização de seus poderes.¹⁴⁵

2.5.2.5 A sanção para as hipóteses de vícios de voto

Antes de adentrar no mérito desse capítulo, importante esclarecer que deliberação e voto não se confundem e, portanto, a invalidade do voto, por si só, não implica a invalidade da deliberação.¹⁴⁶

Erasmu Valladão Azevedo e Novaes e França destaca a redação imprecisa do artigo 286 da Lei de Sociedades Anônimas que trata da ação para anulação das deliberações tomadas em assembleia, pois confunde e agrupa três espécies diversas de vícios: vícios da própria assembleia, vícios das deliberações e vício do voto. Segundo o autor, por se tratarem de vícios distintos, as implicações jurídicas são também variadas.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Nesse sentido, v. SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002. p.37.

¹⁴⁶ Nesse sentido, ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1969. p. 399.

¹⁴⁷ Sobre as diferenças de vício, o autor adverte: “Para logo se verifica que o legislador confundiu, na referida disposição legal, três espécies diversas de vícios, a saber: (a) vícios da própria assembleia – que pode ter sido irregularmente convocada (ou, mesmo, não convocada) ou instalada, por força da violação da lei ou do estatuto, hipótese em que o vício, obviamente, atingirá todas as deliberações que nela forem tomadas. (b) vício das deliberações – nessa hipótese os vícios dizem respeito às próprias deliberações assembleares, que podem ter sido tomadas, todas ou algumas delas apenas, com violação da lei ou do estatuto. (c) vícios de voto – nessa hipótese, um ou alguns dos votos que concorreram para a formação da deliberação (ou mesmo todos eles, em alguns casos) podem ter sido viciados em razão de erro, dolo, fraude ou simulação (ou, ainda, em virtude da capacidade dos votantes ou de violação do disposto nos §§ 1ºs do artigo 115 e do artigo 134, ou no § 2º do artigo 228) (FRANÇA, Erasmu Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de Assembleia da S/A*. 2. ed. rev. e aum., São Paulo: Malheiros, 2017. p.97-98)

No que diz respeito ao presente estudo, interessa investigar as consequências dos vícios de voto para fins de posterior apuração da possibilidade de transportar as soluções apresentadas pelo direito acionário para o sistema concursal.¹⁴⁸

A doutrina parece convergir no sentido de que os vícios de votos só serão relevantes para fins de invalidação da assembleia ou de suas deliberações quando forem decisivos para configuração da maioria¹⁴⁹. Nesses casos, os vícios de voto podem levar à anulação da assembleia ou de suas deliberações nos termos do previsto nos artigos 115, § 4º e 286 da Lei das Sociedades Anônimas.

Se o voto viciado, contudo, não concorrer para formação da maioria, a sanção aplicada se limitará à indenização pelos danos (artigo 115, § 3º) e caberá ao acionista transferir para a companhia a vantagem auferida em razão do exercício abusivo (artigo 115, § 4º).

Vale destacar que, muito embora a redação do artigo 115, § 4º da Lei de Sociedades Anônimas não contemple diretamente a expressão voto abusivo, o caput do mesmo dispositivo considera abusivo o “voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas” e, nesse aspecto, não resta dúvida de que o voto abusivo presume interesse conflitante com o interesse da companhia. É justamente nessa intersecção entre voto abusivo e voto conflitante com interesse comum que se concluiu pela aplicação da sanção prevista no artigo 115, § 4º da Lei de Sociedades Anônimas aos votos abusivos.¹⁵⁰

Por fim, destaca-se a nulidade das deliberações e das assembleias nas hipóteses de verificação de voto viciado não é uma sanção apontada pela doutrina, sob o fundamento de os únicos interesses envolvidos seriam os dos acionistas da companhia e, portanto, deve prevalecer a estabilidade dos mencionados atos societários.¹⁵¹

¹⁴⁸ Por vícios de voto, entende-se erro, dolo, fraude ou simulação (conforme artigo 86 da Lei das Sociedades Anônimas). A doutrina reconhece ainda que “A invalidade do voto pode decorrer, ainda, de ter sido ele proferido: (a) com violação das hipóteses taxativas de proibição de voto, constantes dos § 1º dos arts. 115 e 134 e do § 2º do artigo 228 da Lei nº 6.404/1976; ou (b) abusivamente, com fim de causar dano à companhia ou outros acionistas (voto *ad aemulationem*) ou de obter, para o acionista votante ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas, em conflito com o interesse destes (artigo 115, caput, e última hipótese do seu § 1º)” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das Deliberações de assembleia das S/A*. 2. ed. rev. e aum., São Paulo: Malheiros, 2017. p. 132)

¹⁴⁹ Nesse sentido, XAVIER, Lobo. *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*. Coimbra: Almedina, 1999. p. 47, nota 20.
FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das deliberações de Assembleias das S/A*. 2. ed. rev. e aum., São Paulo: Malheiros, 2017, p.129;

¹⁵⁰ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 104.

ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 341.
¹⁵¹ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidade das deliberações de assembleia das S/A*. 2. ed. rev. e aum., São Paulo: Malheiros, 2017.

3 OS INTERESSES ENVOLVIDOS NO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

O abuso do direito de voto, como mencionado no Capítulo 2, caracteriza-se pelo exercício desse direito em desacordo com as finalidades que a lei lhe impõe. Assim, a investigação sobre o exercício regular ou abusivo do direito de voto do credor na Assembleia de Credores dependerá, necessariamente, da investigação sobre o interesse recuperacional.

3.1 Do início da valorização da preservação da empresa até o *Chapter 11*

A ideia de liquidação como única alternativa para concurso de credores e de empresa em crise como mera conjunção de ativos foi superada pela primeira vez nos Estados Unidos, com as companhias de estrada de ferro (*railroads*) a partir do final século XIX.¹⁵²

A crise suportada por essas companhias representou um marco histórico no sistema concursal, pois a empresa em crise deixou de ser vista como mera conjunção de ativos.

As *railroads* são consideradas as primeiras grandes companhias americanas e, em razão da natureza da sua atividade, suas operações - ou a paralisação delas - afetavam não apenas o interesse de seus acionistas e credores diretos, mas também o interesse público da sociedade em que se inseriam, na medida em realizavam o transporte entre cidades e, portanto, permitiam a integração do país.

Além disso, a estrutura societária dessas companhias era composta por investidores pulverizados e por diferentes tipos de títulos, sendo que grande parte deles eram detidos por investidores europeus.

Assim, a ideia de preservação da empresa surgiu não apenas em razão do interesse público nitidamente envolvido na manutenção da atividade das companhias de estrada de ferro e de sua estrutura societária pulverizada, mas, sobretudo, porque os ativos dessas companhias, caso fossem vendidos isoladamente, representam muito pouco valor e, portanto, a liquidação geraria ínfimo retorno aos credores.

¹⁵² Para aprofundamento do tema, vide KOROBKIN, Donald R. Rehabilitating values: a jurisprudence of bankruptcy. *Columbia Law Review*, v. 91, p. 717-789, 1991. p. 717-789.

SKELL JR, David. A. A evolutionary theory of corporate law and corporate bankruptcy. *Vanderbilt Law Review*, v. 51, p. 1353-1376, 1998.

BAIRD, Douglas G.; RASMUSSEN, Robert K. Control Rights, Priority Rights, and the Conceptual Foundations of Corporate Reorganizations. *Vanderbilt Law Review*, v. 87, p. 921-959, 2001.

NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 93-103.

Em razão das peculiaridades mencionadas, ao se deparar com a crise das *railroads* no final do século XIX, os credores – por meio de seus *investments bankers* – construíram a ideia de preservação das operações das companhias de estrada de ferro como solução mais benéfica para seus interesses ao invés da liquidação.

O mecanismo criado como alternativa para preservação dos ativos do devedor, concedendo às companhias de estrada de ferro nova estrutura de societária, foi denominado *equity receivership*. Em síntese, iniciava-se com um pedido formulado por um credor quirografário ao juiz para suspensão das ações contra o devedor e com a nomeação um *receiver*, que seria responsável por preservar os ativos do devedor de perda e/ou de deterioração. O *receiver*, normalmente um administrador do devedor que já geria a companhia, podia manter a operação e até mesmo obter novos financiamentos com o propósito de dar continuidade à atividade empresarial.

Paralelamente à nomeação e à atuação do *receiver*, os credores e investidores negociavam o destino da companhia e, após concluídos os termos dessa negociação, um grupo de credores adquiria os ativos e, em muitas hipóteses, o pagamento desses ativos era realizado com a compensação dos créditos detidos. A companhia assim reiniciava sua atividade como nova estrutura societária e sem dívidas.

O *equity receivership* representou, dessa maneira, o surgimento do princípio da valorização da empresa, mas dependia do consentimento expresso da unanimidade dos credores do devedor. Com o decorrer do tempo, o mecanismo – destinado apenas às companhias de estrada de ferro – já não se mostrava suficiente e fez-se necessário regulamentar o procedimento para estendê-lo às empresas atuantes em outros setores da economia. Em 1934, entrou em vigor a *Section 77B*, que permitia a reorganização empresarial ampla e ainda não exigia o consentimento unânime dos credores, uma vez que vinculava os dissidentes desde que o plano obtivesse a aprovação de dois terços dos credores.

A *Section 77B* sofreu algumas críticas, dentre as quais a recebida daqueles que defendiam que as atribuições dos juízes nesse procedimento seriam restritas e não conseguiriam coibir abusos de devedor e de credores durante o procedimento, além dos altos custos desembolsados aos advogados.¹⁵³

Em 1938, a *Section 77B* foi substituída pelos *Chapter X* e *Chapter XI* do *Chandler Act*. O *Chandler Act* apresentou alterações significativas na relação anteriormente privada existente entre devedor e seus credores, em especial em relação à intervenção governamental.

¹⁵³ Cf. KOROBKIN, Donald R. Rehabilitating values: a jurisprudence of bankruptcy. *Columbia Law Review*, v. 91, p. 717-789, 1991.

O *Chapter X* - destinado à reorganização das grandes empresas - exigia obrigatoriamente a participação de um *trustee*, que deveria conduzir as atividades do devedor no lugar dos administradores e, no caso das companhias abertas, a participação da *Securities and Exchange Commission*, na qualidade de supervisora do procedimento e defensora do interesse dos investidores.¹⁵⁴

A participação obrigatória do *trustee*, com o afastamento do devedor do controle, reduziu o número de pedidos de reorganização sob o amparo do *Chapter X*. As grandes companhias passaram a utilizar o *Chapter XI*, criado inicialmente para empresas de pequeno porte e que, portanto, não exigia a presença do *trustee* ou a participação da *Securities and Exchange Commission* como supervisora e defensora dos interesses dos investidores.

A solução apresentada pelo *Chandler Act* representou uma revolução do direito concursal por expressamente buscar a recuperação e a preservação da atividade empresarial. Ele ficou em vigor durante 40 anos, apenas tendo sido alterado após uma percepção do aumento do número de pedido de falências, demonstrando a necessidade de alteração da legislação falimentar e culminou com a edição do *Bankruptcy Code* de 1978.

O *Bankruptcy Code* continuou a promover o princípio da preservação da empresa em sobreposição à liquidação dos ativos, principalmente por meio do *Chapter 11*, criando mecanismos como, por exemplo, o *automatic stay*, na tentativa de permitir que o devedor pudesse retornar ao mercado após a aprovação de um plano de reorganização por seus credores. O *Bankruptcy Code*, acatando as críticas suportadas pelo *Chandler Act*, retirou a participação acentuada dos órgãos governamentais e optou por preservar o devedor na gestão do negócio. O U.S. Trustee surgiu apenas para supervisionar os casos, mas com uma atuação limitada.¹⁵⁵

O *Chapter 11* é considerado diploma responsável por iniciar uma reavaliação dos objetivos a serem propostos em uma lei concursal e provocou a discussão do tema em todos os ordenamentos. A razão para tratarmos da evolução do princípio da preservação da empresa até alcançarmos as previsões do *Chapter 11* é que esse foi o sistema utilizado por muitos outros ordenamentos jurídicos como modelo para modernização das regras de insolvência.

¹⁵⁴ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 101.

¹⁵⁵ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 103.

3.2 O debate sobre a finalidade do procedimento de insolvência: tutela da atividade empresarial ou tutela do crédito

Antes da inserção de mecanismos destinados à manutenção da atividade empresarial, o propósito tradicional único do sistema concursal era, sem dúvida, a liquidação de ativos do devedor de forma organizada com o objetivo de maximizar o retorno aos credores.

O surgimento de um mecanismo para salvação da empresa em crise e manutenção de sua atividade, a partir do final do século XIX, iniciou um novo debate sobre qual seria o propósito do sistema concursal moderno: a tutela da atividade empresarial ou tutela do crédito.

Ainda nos Estados Unidos, em que os mecanismos destinados à manutenção da atividade empresarial da empresa em crise surgiram, a discussão se dividiu basicamente entre dois grupos: aqueles que entendem que a legislação concursal, ainda que aspire preservar a atividade empresarial, deve buscar primordialmente a maximização dos valores a serem distribuídos aos credores do devedor, ou seja, a tutela do crédito¹⁵⁶ e a corrente que defende a existência de um objetivo distributivo, mediante a proteção de uma variada gama de interessados e ao respeito a diversos núcleos de interesses.¹⁵⁷

Thomas Jackson e Douglas Baird¹⁵⁸ iniciaram os debates sobre qual seria a finalidade do sistema de insolvência, defendendo a tese de que seu propósito seria maximizar o retorno aos credores por meio de um procedimento coletivo de recuperação de crédito que possibilitasse a superação dos problemas de insuficiência de bens para pagamento das dívidas. Na opinião dos autores, caberia às regras de insolvência zelar para que fossem respeitados os direitos individuais de cada credor na forma como originalmente pactuadas, evitando o

¹⁵⁶ Nesse sentido: JACKSON, Thomas H. Of liquidation, continuation, and delay: an analysis of bankruptcy and nonbankruptcy rules. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 60, p. 399-428, 1986.

BAIRD, Douglas G. Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren. *University of Chicago Law Review*. v. 54, p. 815-834, 1987.

BRADLEY, Michael; ROSENZWEIG, Michael. The untenable case for Chapter 11. *Yale Law Journal*, v. 101, , p. 1.043-1.095, 1992, p. 1043-1044.

Entendimento ainda mais radical é defendido por Douglas G. Baird e Robert K. Ramusen que chegam a defender a desnecessidade do procedimento de recuperação judicial em BAIRD, Douglas G.; RAMUSEN, Robert K. The end of the Bankruptcy, *Stanford Law Review*, v. 55, p. 751-789, 2002.

¹⁵⁷ WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policy. *U. Chicago. L. Rev.*, v. 54, p. 775-814, 1987.

WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World. *Mich. L. Rev.*, v. 92, p. 336-387, p.336-387, 1993-1994.

GROSS, Karen. *Failure and Forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy system*. New Haven: Yale University Press, 1997.

¹⁵⁸ BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy. *University of Chicago Law Review*, v. 97, p. 97-130, 1984.

denominado *forum shopping*, isto é, a utilização do sistema concursal por agentes que não teriam seus direitos protegidos pela legislação não concursal.

Para os integrantes dessa corrente, liderada por Thomas Jackson e Douglas Baird, em que o propósito da lei é a maximização do retorno aos credores. A manutenção da atividade empresarial não é considerada o fim do sistema concursal, mas apenas um dos instrumentos disponíveis para maximizar o retorno aos credores e a opção pela manutenção da atividade empresarial em crise só deveria ser utilizada quando promover a melhor satisfação dos credores do devedor.

O direito concursal, diante dessa perspectiva, deveria oferecer um mecanismo coletivo que proporcionasse um sistema eficiente para pagamento das dívidas e maximização do retorno aos credores diretos e, assim, garantir aos credores no mínimo o que receberiam caso os ativos do devedor fossem liquidados.¹⁵⁹

Em corrente oposta, Elizabeth Warren justifica que o sistema de insolvência deve ter função mais abrangente do que a mera satisfação dos credores, argumentando que o seu objetivo é a criação de regras legais que auxiliem na tarefa de distribuição dos custos da insolvência. Nesse sentido, Elizabeth Warren define que a “*bankruptcy is designed to resolve difficult distributional choices*”¹⁶⁰.

Esses custos, na opinião da autora, não se restringiriam aos custos do procedimento concursal, mas englobariam toda a situação de insolvência em que se insere o devedor, levando em consideração não apenas os direitos dos credores diretos, mas de todos os entes envolvidos com a empresa em crise, como empregados, governo, acionistas e a sociedade em que se insere. A finalidade do sistema de insolvência, assim, seria a harmonização de todos esses direitos envolvidos da melhor forma possível e, conseqüentemente, a tutela da atividade empresarial.

Lynn Lo Pucki¹⁶¹, se aproximando da teoria defendida por Elizabeth Warren, adota a denominada *team production theory*, por meio da qual todos aqueles que investem no negócio da empresa dividem o benefício econômico por ela gerado. Sob esse prisma, o procedimento de insolvência deveria considerar não apenas interesses de credores e acionistas, mas também

¹⁵⁹ Em conformidade com essa ideia, o antigo Decreto-Lei nº 7661/45 previa que um dos fundamentos para que os credores opusessem embargos à concordata era o fato de ele serem mais sacrificados com a concordata do que com a liquidação dos ativos (falência). Nesse sentido, para a concessão da concordata, os credores deveriam receber, no mínimo, o que fosse gerado em caso de falência do devedor. A Lei nº 11.101/2005 não trouxe nenhum dispositivo semelhante.

¹⁶⁰ WARREN, Elizabeth. *Bankruptcy Policy*. U. Chicago. L. Rev., v. 54, p. 775-814, 1987, p. 800.

¹⁶¹ LOPUCKY, Lynn. A Team Production Theory of Bankruptcy Reorganization. *Vanderbilt Law Review*, v. 57, 2004.

de fornecedores, clientes, governo e outros, isto é, incluir também aqueles que não teriam mecanismos contratuais para, em um procedimento de reorganização, defender diretamente seus direitos decorrentes de investimentos específicos realizados na empresa em crise.

Para Lo Pucki, todos os *stakeholders* da empresa celebram o *team production contract* em que delegam poderes ao seus administradores para distribuição dos benefícios econômicos gerados por ela. Esse *team production contract* continuaria vigente mesmo durante procedimento de insolvência, com o qual os credores da companhia teriam concordado implicitamente ao contratarem com ela em um ambiente legal e de normalidade, em que a utilização de sistemas de insolvência existe e é aceita (desde que essas partes não utilizem sistemas de garantia que excluam o seus créditos dos efeitos de procedimentos falimentares).

É possível encontrar ainda uma terceira corrente que¹⁶² defende que os objetivos do sistema de insolvência seriam distintos na reestruturação da empresa e na liquidação de empresas em crise e que a legislação concursal deveria reconhecer e estabelecer claramente os dois objetivos, para que os interesses dos credores e dos demais interessados sejam adequadamente protegidos em cada um dos cenários de insolvência, levando em consideração as peculiaridades dos interesses tutelados em cada caso.

Os constantes debates em diversas legislações sobre quais seriam os objetivos do procedimento de insolvência fez com que a *United Nations Commission on International Trade Law* (“Uncitral”) e o Banco Mundial sistematizassem, por meio da divulgação de princípios gerais, quais deveriam ser os propósitos buscados pelos regimes de insolvência, como forma de garantir a existência de mecanismos que promovam o desenvolvimento econômico.

O *Legislative Guide on Insolvency Law*¹⁶³, desenvolvido pela Uncitral, estabelece como objetivos do procedimento de insolvência: (i) prover certeza jurídica ao mercado para promover estabilidade e crescimento, (ii) maximizar o valor da massa, (iii) equilibrar o sistema entre situações de liquidação e reestruturação, (iv) prover tratamento semelhante a credores na mesma situação, (v) proporcionar solução rápida, eficiente e imparcial à situação de insolvência, (vi) preservar a massa falida ou bens do devedor para permitir adequada distribuição entre os credores, (vii) proporcionar um sistema que forneça previsibilidade e transparência de informações, (viii) reconhecer os direitos dos credores e estabelecer regras

¹⁶² Nesse sentido, PATERSON, Sarah. Rethinking the Role of the Law of Corporate Distress in the Twenty-First Century. *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, v. 27, 2014.

¹⁶³ Disponível em: <https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf>, acesso em 20.12.2015.

claras de prioridade entre eles e (ix) estabelecer mecanismos para lidar com situações de insolvência internacionais, que gerem efeitos em diversos países.

As orientações elaboradas pelo Banco Mundial, atualizadas em 2015¹⁶⁴, preveem que sistema de insolvência deve: (i) integrar o sistema legal geral e comercial do país, (ii) maximizar o valor da massa e o retorno aos credores, (iii) propiciar a rápida liquidação de empresas inviáveis, caso esta solução gere maior retorno aos credores, bem como permitir a reestruturação de negócios viáveis, (iv) propiciar equilíbrio entre a liquidação e a reestruturação de empresas, permitindo a rápida alteração de um procedimento para o outro, (v) garantir tratamento equitativo a credores na mesma situação, incluindo credores nacionais e estrangeiros, (vi) proporcionar rápida, eficiente e imparcial solução à situação de insolvência, (vii) prevenir o uso indevido dos sistemas de insolvência, (viii) prevenir a corrida de credores contra os bens do devedor que leve ao esvaziamento da empresa, (ix) prover processo transparente com regras que estimulem a obtenção e divulgação de informações, (x) reconhecer o direito dos credores e respeitar a prioridade dos débitos em procedimento previsível e estável e, (xi) prever mecanismos para lidar com casos de insolvência que envolvam mais de uma jurisdição, incluindo o reconhecimento de procedimentos de insolvência estrangeiros.

Da análise das diretrizes divulgadas pelo Banco Mundial e Uncitral, é possível perceber que as orientações são semelhantes no sentido de que o sistema de insolvência deve prover proteção do devedor e dos credores e buscar a segurança jurídica exigida para o fortalecimento do mercado. Ainda assim, as referidas diretrizes parecem tender para a adoção da teoria que defende que o propósito principal do sistema de insolvência seria a maximização do retorno aos credores, ou seja, a tutela do crédito.

De qualquer forma, o debate entre qual a finalidade do sistema concursal moderno – tutela do crédito ou tutela da atividade empresária – está longe de ser encerrado e existem fortes argumentos para defender a tese apresentada por cada corrente.

3.3 A finalidade do procedimento de reorganização nos diversos ordenamentos jurídicos

¹⁶⁴ Disponível em: <<http://pubdocs.worldbank.org/en/919511468425523509/ICR-Principles-Insolvency-Creditor-Debtor-Regimes-2016.pdf>>, acesso em 14.6.2018.

Após uma análise sobre o debate consistente entre as duas principais escolas¹⁶⁵, é importante destacar como a situação foi enfrentada pelo legislador nos ordenamentos jurídicos.

Há quem defenda que o sistema concursal esteja evoluindo para uma convergência, uma vez que diversos ordenamentos jurídicos se utilizariam de mecanismos presentes no *Chapter 11 do Bankruptcy Code*¹⁶⁶. De fato, não se nega que, desde o final do século passado, alterações nos ordenamentos jurídicos de diversos países, inspirados nas diretrizes divulgadas pela Uncitral e Banco Mundial, dentre as quais a previsão do mecanismo de reestruturação da empresa.¹⁶⁷

Os sistemas jurídicos, contudo, diferem em relação ao tratamento concedido aos instrumentos destinados à recuperação da empresa e ao papel desses instrumentos dentro dos seus ordenamentos¹⁶⁸. A diferença de tratamento é reflexo das influências culturais e históricas de cada sociedade, que certamente devem ser avaliadas em busca de um regime de insolvência mais eficiente.¹⁶⁹ Essa questão será abordada a seguir.

3.3.1 Estados Unidos

Nos Estados Unidos, *Bankruptcy Code* de 1978¹⁷⁰ parece atender a expectativa da corrente que defende que o propósito do sistema concursal é permitir a reabilitação do devedor e proteger uma vasta rede de interesses (tutela da atividade empresarial).

¹⁶⁵ A existência de duas correntes é reconhecida e caracterizada por *economics school* ou *debt collection theory* ou ainda *capitalist philosophy* para a escola que defende que o objetivo da lei concursal é maximização do retorno aos credores e *public interest school* ou *rehabilitation theory* ou *enterprise and forum philosophy* para a escola que defende a preservação da atividade empresária como o propósito do sistema de insolvência.

¹⁶⁶ Vide SKEEL JR., David A. *Debt's dominion: a history of the bankruptcy law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001.

¹⁶⁷ Cf. PAULUS, Christoph G. Global Insolvency Law and the role of multinational institutions. *Brook. J. Int'L. L.*, v. 32, n. 3, pp.1-13, 2007.

¹⁶⁸ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012.p. 152.

¹⁶⁹ Cf. FLESSNER, Axel. Philosophies of Business Bankruptcy Law: An International Overview. In: ZIEGEL, Jacob S. (org.), *Current Developments in International and Comparative Corporate Insolvency Law*. Oxford: Clarendon, 1994. p. 19-28.

¹⁷⁰ Com o decorrer do tempo, o *equity receivership* destinado apenas às companhias de estrada de ferro já não se mostrava suficiente. Foi necessário, assim, regulamentar o procedimento de reorganização para estendê-lo às empresas atuantes em outros setores da economia, com a criação da *Section 77B* em 1934. A *Section 77B* permitia a reorganização empresarial ampla, bem como a vinculação dos dissidentes desde que o plano obtivesse a aprovação de dois terços dos credores. A *Section 77B* sofreu algumas críticas, dentre as quais aqueles que defendiam que as atribuições dos juízes nesse procedimento seriam restritas e não conseguiam coibir abusos de devedor e credores durante o procedimento, além dos altos custos envolvidos com a contratação de advogados e com o processo. Em 1938, a *Section 77B* foi substituído pelos *Chapter X* e

O direcionamento da legislação americana para reabilitação e preservação do devedor é reconhecido tanto por aqueles que analisaram a evolução histórica do sistema concursal estadunidense¹⁷¹, como por aqueles que tiveram a oportunidade de estudar a legislação americana sob o enfoque do direito comparado¹⁷²⁻¹⁷³.

O *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* criou um arcabouço complexo e estruturado para reorganização do devedor com o objetivo de estimular a assunção de riscos pelos empresários e, conseqüentemente, o crescimento econômico e pode ser considerado o responsável por iniciar uma reavaliação dos objetivos a serem propostos pelo sistema concursal e, por consequência, ampliar a discussão em todos os ordenamentos jurídicos.¹⁷⁴

Entre os mecanismos contidos no *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* destinados a promover valorização da reorganização empresarial, cita-se o *automatic stay* no qual as execuções contra o devedor e o pagamento de dívidas ficam suspensos por um prazo determinado, o *debtor in possession* que permite o devedor se manter na posse dos seus bens e na administração de seus negócios, o *fresh start* que é a oportunidade de um recomeço ao devedor e o *cram down* por meio do qual o juiz poderá impor o plano ainda que alguns credores o tenham rejeitado¹⁷⁵.

Chapter XI do *Chandler Act*. O *Chandler Act* apresentou alterações significativas na relação anteriormente privada existente entre devedor e seus credores, em especial em relação à intervenção governamental. A solução apresentada pelo *Chandler Act* representou uma revolução do direito concursal por expressamente buscar a recuperação e preservação da atividade empresarial e foi alterado após uma percepção do aumento do número de pedidos de falências, que culminou com a edição do *Bankruptcy Code* de 1978. Para análise detalhada do desenvolvimento histórico do sistema de insolvência norte-americano, vide NEDER CERZETTI, Sheila Christina, *A recuperação judicial de sociedade por ações*. São Paulo: Malheiros, 2012, p.93-104.

¹⁷¹ GROSS, Karen. *Failure and Forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy system*. New Haven: Yale University Press, 1997.

¹⁷² Vide SKEEL JR., David A. *Debt's dominion: a history of the bankruptcy law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001.

¹⁷³ Sheila C. Neder Cerezetti, no entanto, discorda dessa proposição e afirma que “o ordenamento norte-americano não pode ser facilmente caracterizado como pertencente a uma ou outra corrente. A situação torna-se ainda menos clara caso se leve em consideração as mais recentes alterações sofridas pelo diploma concursal, que indicam um fortalecimento da proteção aos interesses dos credores.” (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo, Malheiros, 2012. p. 151)

¹⁷⁴ “Nesse processo, o modelo americano teve grande influência norteando as reformas no sentido do alinhamento de incentivos e da minimização das perdas para todos os agentes envolvidos numa situação de insolvência de uma empresa. As reformas implementadas nos últimos anos seguiram, de maneira geral, essa tendência, independente da origem legal de cada país. O movimento, portanto, é de convergência rumo ao equilíbrio entre os dois modelos principais.” (LISBOA, Marcos de Barros et al. *A racionalidade econômica da nova lei de falências e de recuperação de empresas*. In: PAIVA, Luis Fernando Valente (coord.). *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 31-62)

¹⁷⁵ O *cram down* no sistema americano dependerá de uma desaprovação razoável e poderá acontecer desde não cause *unfair discrimination* e seja *fair and equitable*, como se verá mais adiante.

É importante esclarecer que, muito embora, o sistema de insolvência norte-americano aparentemente esteja direcionado para a reabilitação do devedor, não significa que não exista no ordenamento norte-americano a previsão de mecanismos liquidatórios, que sugere-se sejam utilizados sempre que se entender que a empresa e sua atividade são inviáveis.

Ocorre que os mecanismos destinados à preservação da atividade produtiva tem sido priorizados pelo Estado, na qualidade de garantidor do interesse público, em face do instrumento de liquidação.

3.3.2 França

O sistema de insolvência francês também procurou afastar o embate direto entre credor e devedor estabelecendo mecanismos legais destinados à proteção de todos os grupos envolvidos com a empresa em crise, como instrumentos preventivos para identificação da crise empresarial em alinhamento com o *Chapter 11* e a corrente que defende o direito concursal como instrumento do que se destina à reabilitação do devedor e à proteção de uma vasta rede de interesses.

Entre os mecanismos destinados à salvação da empresa, o legislador francês criou o *mandat “ad hoc”*, o *procédure de conciliation*, o *procédure de sauvegarde* e o *redressement judiciaire*.¹⁷⁶

O *mandat “ad hoc”* exige que o devedor ainda não esteja em estado de cessação de pagamentos e pode ser iniciado pelo devedor ou pelo Tribunal de Comércio. Nesse procedimento, o devedor indicará um mandatário para assessorá-lo na negociação de um acordo para solução de problemas específicos.

A *conciliation*, por sua vez, é instrumento disponibilizado para o devedor que não se encontre em estado de cessação de pagamentos superior a 45 dias. É um acordo confidencial com a presença de um conciliador que poderá ser realizado com alguns credores – desde que não viole os direitos dos credores não participantes – ou com todos os credores.

O *procédure de sauvegarde* é procedimento que permite o desenvolvimento de um plano de reestruturação ao devedor solvente, mas que enfrenta dificuldades financeiras e econômicas. Esse plano que deverá ser submetido à apreciação dos credores. Com o início do procedimento de *sauvegarde*, as ações e execuções contra o devedor ficam suspensas para facilitar a continuação da atividade.

¹⁷⁶ Para detalhes sobre o sistema de insolvência francês, vide: NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 113-129.

Por fim, o *redressement judiciaire* é o procedimento de reorganização judicial destinado a devedores que já se encontram em estado de cessação de pagamentos e poderá ser iniciado pelo devedor, por qualquer credor, pelo Ministério Público e pelo Tribunal do Comércio, de ofício. O procedimento de *redressement*, assim como o *Chapter 11*, também conta com um período de suspensão das ações e execuções contra o devedor e a administração dos negócios pode ser mantida com o devedor ou poderá ser indicado um administrador. Em síntese, o *redressement* prevê também a apresentação de um plano de salvação da empresa que deverá ser aprovado.

Os breves apontamentos acima demonstram que o regime de insolvência francês, desde o final dos anos 80, prioriza a salvação da empresa mediante sua manutenção, prevendo diversos mecanismos que permitem ao devedor, desde momento anterior à cessação dos seus pagamentos, buscar alternativas para a solução da crise e, em razão disso, criar maiores chances de reestruturação da empresa¹⁷⁷.

3.3.3 Alemanha

A *Insolvenzordnung* (lei de insolvência alemã)¹⁷⁸, em sentido oposto, teve como nítida inspiração a *economics school* em que se inserem Douglas G. Baird e Thomas Jackson e que compreende o sistema concursal como um sistema destinado a proteção dos credores e a maximização do valor de retorno a eles.¹⁷⁹

O § 1º da lei de insolvência alemã¹⁸⁰ já estabelece que a lei deve buscar a maior satisfação dos credores, seja por um plano destinado à reestruturação do negócio ou pela liquidação dos ativos e a consequente distribuição dos recursos. No sistema alemão, o processo concursal é um processo unitário e cabe aos credores a decisão – em determinado momento – se ele resultará na conservação da empresa, na cessão das atividades para um

¹⁷⁷ Vide: OMAR, Paul J. Reforms to the framework of insolvency law and practice in France:1996-2006. In: BROCK, Katarzyna Gromek; PARRY, Rebecca (orgs.). *Corporate Rescue: an Overview of Recent Developments*. 2. ed. Kluwer Law International, 2012.

¹⁷⁸ A *Insolvenzordnung*, por sua vez, inspirou os sistemas de insolvência português e espanhol.

¹⁷⁹ BALZ, Manfred. Market Conformity of Insolvency Proceedings: Policy issues of the German Insolvency Law. *Brook. J. Int'l L.*, v. 23, 1997. p. 167-179.

¹⁸⁰ “The insolvency proceedings shall serve the purpose of collective satisfaction of a debtor's creditors by liquidation of the debtor's assets and by distribution of the proceeds, or by reaching an arrangement in an insolvency plan, particularly in order to maintain the enterprise. Honest debtors shall be given the opportunity to achieve discharge of residual debt.”, <http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_inso/englisch_inso.html#p0008> , Acesso: 8.11.2015.

terceiro ou na liquidação dos ativos, conforme a análise de qual cenário será apto a proporcionar a maior satisfação dos credores.

A recuperação da atividade empresarial, portanto, não parece ser o propósito do sistema de insolvência alemão, mas apenas um instrumento destinado à satisfação dos credores que, por sua vez, é o fim primordial da lei.

3.3.4 Portugal

O Código da Insolvência e Recuperação das Empresas, moldado sobre a lei de insolvência alemã, também foi fortemente orientado para a satisfação dos credores. Com efeito, até a recente ruptura promovida em razão da Lei nº 16/2012, o sistema português sequer previa a via da recuperação da empresa.¹⁸¹

No antigo regime, afastando das orientações divulgadas pelo Banco Mundial e Uncitral, contemplava no seu preâmbulo que os credores eram “proprietários económicos da empresa” e todo o desenrolar do procedimento ficava ao critério deles, únicos responsáveis pela escolha da via mais adequada para satisfação de seus créditos – o que poderia acontecer por meio de liquidação ou da recuperação do devedor.

A alteração promovida em 2012 buscou suprir a lacuna provocada pela inexistência de mecanismos legais que permitissem a recuperação do devedor nas hipóteses em que ele ainda se encontrava em situação pré-insolvental, com a criação do processo especial de revitalização (artigos 17 A a 17 I).

A opção legislativa foi tentar alterar a finalidade do sistema e essa mudança de enfoque é percebida pela alteração do artigo 1º da lei, pois enquanto redação anterior previa que a recuperação era um meio para satisfazer os credores, a redação vigente incluiu que essa satisfação deve ser perseguida “baseada, nomeadamente, na recuperação da empresa, compreendida na massa insolvente” e apenas quando não foi viável a recuperação, recorrer-se-á à liquidação.

¹⁸¹ Para ulterior referências sobre o sistema português e a recente reforma, vide: SERRA, Catarina. *O novo regime português da insolvência: uma introdução*. 4. ed. Coimbra: Almedina, 2010.

DE LUCCA, Newton; VASCONCELOS, Miguel Pestana de (coord.). *Falência, Insolvência e Recuperação de Empresas: estudos luso-brasileiros*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

A doutrina aponta, contudo, que as modificações promovidas pela Lei nº 16/2012 não trouxeram grandes consequências para o regime e os credores continuam livres e responsáveis pela decisão sobre o destino da empresa.¹⁸²

3.4 A Lei nº 11.101/2005 e a identificação dos interesses protegidos¹⁸³

No Brasil, a análise dos dispositivos da Lei nº 11.101/2005 parece levar à conclusão de que o nosso sistema foi inspirado no sistema norte-americano e a preservação da utilização produtiva dos bens é o propósito da nossa lei.

Aliás, muito embora a Lei nº 11.101/2005 confira aos credores o poder de decisão sobre a manutenção da atividade empresarial ou liquidação de seus ativos para satisfação de seus créditos, os princípios norteadores das decisões proferidas no nosso procedimento concursal são claramente definidos, tanto para a recuperação judicial, no artigo 47¹⁸⁴, quanto para a falência, no artigo 75¹⁸⁵ e se relacionam expressamente à preservação da atividade produtiva viável e à utilização produtiva dos bens.¹⁸⁶

Calixto Salomão Filho¹⁸⁷, ao analisar os novos mecanismos trazidos pela Lei nº 11.101/2005, traça um paralelo entre o interesse social das companhias¹⁸⁸ e o interesse recuperacional, defendendo que o novo sistema de insolvência procurou afastar o embate entre credores e devedor (equivalente à teoria contratualista) do centro do procedimento de insolvência, o substituindo pela proteção dos interesses de todos que se relacionam com a empresa em crise e com a crise empresarial, em uma opção claramente institucionalista.

¹⁸² Nesse sentido: VASCONCELOS, Miguel de Pestana. O processo especial de revitalização (PER). In DE LUCCA, Newton; VASCONCELOS, Miguel Pestana de (coord.). *Falência, Insolvência e Recuperação de Empresas: estudos luso-brasileiros*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

¹⁸³ Para ulteriores referências, confira: NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012.

¹⁸⁴ “Artigo 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.”

¹⁸⁵ Artigo. 75. A falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa.

¹⁸⁶ Nesse sentido, a análise de decisões proferidas pelo TJSP no capítulo 6.4 dessa dissertação comprova uma preferência pelas medidas recuperatórias sobre soluções liquidatórias, orientados, sobretudo, pelo princípio contido no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005.

¹⁸⁷ Cf. SALOMÃO FILHO, Calixto. *A recuperação de empresas e interesse social*. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 43-54.

¹⁸⁸ O interesse social foi tratado, ainda que sucintamente, no Capítulo 2.5.2. dessa Dissertação.

Gabriel Buschinelli também entende que a lei brasileira se alinha aos propósitos do sistema de insolvência enquanto instrumento de proteção dos múltiplos e diversos interesses afetados pela crise.¹⁸⁹

Sheila C. Neder Cerezetti¹⁹⁰ reconhece que o legislador brasileiro optou por privilegiar as medidas destinadas à recuperação em face à solução liquidatória, sempre que a atividade da empresa em crise se anunciar viável, alterando o foco do sistema concursal – centrado até então no concurso de credores – para o direito da empresa em crise, focado na solução da situação de insolvência. A autora observa, contudo, que a estrutura imaginada pelo legislador brasileiro para a recuperação da empresa, ao expressamente conceder aos credores o poder de decidir o destino da empresa e mitigar a função do juiz, identifica-se com o arcabouço jurídico presente nos ordenamentos que tutelam a satisfação do crédito.¹⁹¹

Para Eduardo Secchi Munhoz, o desenvolvimento da teoria da empresa e a separação entre empresário e empresa contribuíram para confirmar que os procedimentos de insolvência afetam interesses da coletividade em geral, que não apenas devedor e credores. O autor sustenta, inclusive, que a dicotomia interesse privado (satisfação dos credores) versus interesse público (tutela dos múltiplos interesses afetados pela crise) seria inábil para análise do sistema concursal.¹⁹²

O autor defende ainda que o direito da empresa em crise teria duas perspectivas: (i) os efeitos *ex ante*, isto é, efeitos que a legislação concursal provoca sobre as condutas dos agentes envolvidos na atividade empresarial, em especial o mercado de concessão de crédito e o modo de orientação da empresa pelos administradores¹⁹³ e (ii) os efeitos *ex post* que

¹⁸⁹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 69.

¹⁹⁰ NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.153-154.

¹⁹¹ Sobre o papel atribuído aos credores e os limites da atuação jurisdicional impostos pela Lei nº 11.101/2005, vide Capítulos 4 e 5 infra.

¹⁹² MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 186-187. No mesmo sentido, Renata Mota Maciel Dezem “não é necessário tentar concluir pela prevalência de um ou de outro, até de porque de pouco utilidade seria tal conclusão, quando somente a casuística poderia resolver efetivamente os casos de aparente conflito entre interesse público, o privado e o coletivo.” (DEZEM, Renata Mota Maciel. *A Universalidade do Juízo da Recuperação Judicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p. 70)

¹⁹³ Nesse sentido: “a Lei de Falência que oferece elevado nível de proteção ao devedor pode desencadear a situação de *moral hazard*, ou seja o risco de o devedor deixar de empreender esforços para saldar sua dívida, aumentando, assim, a taxa de inadimplência e, em consequência, prejudicando o mercado de crédito. Por outro lado, não é menos verdade que a Lei de Falência não deve estabelecer uma proteção excessiva ao credor, o que poderia provocar aversão à tomada de crédito, ferramenta fundamental para investimento na empresa; de outra parte, para quem tomasse créditos, a previsão de proteção excessiva ao credor, que eliminasse toda e qualquer possibilidade de participação do devedor nos resultados da recuperação, poderia leva-lo a investir em projetos mais arriscados e a postergar ao máximo o pedido de recuperação ou de

significam assegurar um sistema que maximize o valor disponível a ser rateado entre credores e demais entes afetados pela empresa em crise, como trabalhadores, consumidores, fornecedores, investidores e, até mesmo, o próprio devedor.

Na prática, muito embora o legislador brasileiro tenha concedido a eles a decisão final sobre a recuperabilidade da empresa em crise, se aproximando de ordenamentos que tutelam a satisfação do crédito como fim do sistema concursal, não se pode negar que os artigos 47 e 75 da Lei nº 11.101/2005 expressamente mencionam a preservação da empresa viável e a necessidade da tutela da vasta gama de interesses envolvidos com empresa em crise. A necessidade de harmonização desses interesses no processo de recuperação judicial, por sua vez, poderá implicar relativização da vontade manifestada pelos credores¹⁹⁴.

3.5 Os interesses afetados pela recuperação judicial no Brasil

3.5.1 O interesse do devedor¹⁹⁵

A Lei nº 11.101/2005 não apresenta qualquer definição para o conceito de devedor, mas não resta dúvida que por devedor, entende-se a sociedade empresária, o que não se confunde com a figura dos sócios ou acionistas controladores.¹⁹⁶

No âmbito do procedimento de recuperação judicial, o interesse do devedor consiste, basicamente, em reestruturar a atividade empresarial sem que haja seu desapossamento¹⁹⁷, bem como gozar dos benefícios legais previstos no sistema concursal, com o objetivo de conseguir negociar com seus credores um plano de recuperação que permita a superação da crise e a manutenção da atividade empresarial, evitando sua falência.

falência, prejudicando, assim, a obtenção de resultados mais eficientes nesse procedimentos.” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007, p. 188). No mesmo sentido, *Differents Approaches to Bankruptcy*, Oliver Hart, september/2000, disponível em < <http://www.nber.org/papers/w7921.pdf>> , acesso em 25.6.2018.

¹⁹⁴ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 69.

¹⁹⁵ Muito embora a Lei nº 11.101/2005 não tenha trazido a definição do termo “devedor”, a tentativa de identificação do interesse do devedor, isto é, sociedade empresária, não se confunde com o interesse de seu acionista controlador. Nesse sentido, NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 223-224.

¹⁹⁶ Sobre o tema o interesse dos sócios e o interesse da sociedade, importante observar o que foi destacado no item 2.5.2.2 supra.

¹⁹⁷ Salvo nas hipóteses excepcionais previstas no artigo 64 da Lei nº 11.101/2005.

O interesse do devedor é prestigiado em diversos dispositivos contidos na Lei nº 11.101/2005, como a previsão de (i) que o devedor é o único legitimado para requerer recuperação judicial (artigo 48),¹⁹⁸ (ii) que o devedor é o único responsável por propor o plano de recuperação que será submetida aos credores (artigo 53), (iii) que qualquer alteração do plano originalmente proposto dependerá de sua expressa concordância (artigo 55, § 3º), (iv) que o devedor gozará de 180 dias de suspensão de ações e execuções ajuizadas contra ele (artigo 6º, § 4º), (v) impossibilidade de retirada de bens essenciais à atividade da empresa (artigo 49, § 3º), (vi) instrumento de superação de veto e possibilidade de aprovação extraordinária do plano de recuperação (artigo 58, § 1º), entre outros.

Não se pode deixar de notar, contudo, que não obstante o interesse do devedor seja amplamente contemplado pelas normas do sistema concursal brasileiro, após provocar a instauração do procedimento, o destino da atividade empresarial do devedor passará a depender da decisão dos credores, responsáveis pela aprovação ou rejeição do plano.

3.5.2 O interesse comum dos credores

A deterioração da situação econômico-financeira do devedor faz deslocar o risco da atividade do devedor para os seus credores. Isso porque o estado de insolvabilidade¹⁹⁹ do devedor provocará perdas não apenas para aqueles que investiram diretamente na atividade econômica (sócios), mas também àqueles que não administram ou dirigem a sociedade, isto é, seus credores.

Com o ajuizamento e o deferimento do pedido de recuperação judicial, os credores sujeitos ao processo recuperacional deixam de poder exercer seu direito de crédito de forma autônoma e passam a exercê-lo de forma coletiva. O deslocamento do risco ganha contornos institucionais que garantem a efetivação da participação política dos credores.

Os credores são então compelidos a integrar uma coletividade²⁰⁰, cujo interesse individual será externado por meio do direito de voto sobre a continuidade dos negócios do

¹⁹⁸ Salvo nas hipóteses extraordinárias em que um credor poderá indiretamente provocar o pedido com o ajuizamento de pedido de falência, em que o devedor poderá, no prazo da contestação, apresentar pedido de recuperação judicial, nos termos do artigo 95 da Lei nº 11.101/2005.

¹⁹⁹ Fabio Konder Comparato que anota que o termo insolvabilidade é o mais correto para as hipóteses de inaptidão econômica de adimplir e diz respeito a um estado, enquanto a insolvência refere-se a um fato, uma situação estática. Para ulterior análise da diferença entre inadimplemento, insolvência e insolvabilidade, vide COMPARATO, Fabio Konder. *O Seguro do Crédito*. São Paulo: RT, 1968, p. 43-47.

²⁰⁰ Gabriel Saad Kik Buschinelli, no início da obra, ao preferir a expressão “coletividade de credores” em relação à “comunhão de credores” justifica que “comunhão” implicaria o reconhecimento de uma relação jurídica plurissubjetiva que ainda seria objeto de análise. Posteriormente, contudo, o autor reconhece a

devedor e as condições de pagamento do passivo nas deliberações da assembleia geral de credores. A coletividade dos credores reunidos em assembleia geral de credores, por sua vez, é formada pela vontade exclusiva do devedor, contra o qual os credores não têm instrumentos para oferecer resistência.

Assim, na coletividade dos credores, a divergência é a regra e a persecução do interesse comum exigirá o esforço dos que se encontram reunidos por motivos alheios à suas vontades. Justamente por isso, não obstante as lições doutrinárias sobre o interesse social nas sociedades sejam úteis para estudo da relação entre os credores no processo de insolvência²⁰¹, as diferenças apontadas devem ser consideradas.²⁰²

Pode-se afirmar que interesse individual de cada credor é o recebimento dos seus créditos de acordo com o princípio do *pars creditio creditorum*, mas – para isso – haveria um interesse comum na concessão da recuperação judicial ou na decretação da falência.

Erasmu Valladão Azevedo e Novaes França, ao tratar da natureza da coletividade de credores, defende ser possível falar em comunhão do interesse dos credores²⁰³ e o fato de esses interesses serem divergentes ou conflitantes não interferem na qualificação desse grupo como uma comunhão de interesses, mas afastaria a estabilidade.²⁰⁴ O autor, ainda, reconhece

coletividade de credores como uma comunhão de interesse. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.39-40).

²⁰¹ SALOMÃO FILHO, Calixto. A recuperação de empresas e interesse social. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 43-53.

NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012.

²⁰² Em razão da diferença apontada, divergimos de Gabriel Saad Kik Buschenelli no tocante à existência de um dever de lealdade entre a comunhão de credores que, na sua análise, seria o vetor orientador da manifestação individual de cada credor na Assembleia e, conseqüentemente, instrumento de aferição de eventual abuso de voto na Assembleia de Credores. Essa questão será melhor analisada no item 4.3. infra.

²⁰³ No Brasil, a figura da comunhão de interesses não é desconhecida e foi mencionada pela primeira vez no artigo 1º Decreto Lei nº 781 de 1938, ao falar dos debenturistas. Tal como os debenturistas, pode-se afirmar que os credores do devedor insolvente também não são cotitulares ou coproprietários de direitos e obrigações, mas titulares de direito de crédito – estabelecendo-se entre eles uma comunhão de interesses.

²⁰⁴ Sobre a natureza jurídica da coletividade dos credores no processo concursal, destaca ser questão controversa, pois “Há quem diga, com base na doutrina francesa mais antiga, que se trataria de um estado de associação (nesse sentido Lacerda, J.C. Sampaio. Manual de direito falimentar, p.173), o que parece inaceitável, sobretudo se se considerar que associação é uma união – voluntária, por certo – de pessoas que se organizam para fins não econômicos (artigo 53 CC). De sociedade, igualmente não se cuida, faltando, entre outros, o elemento voluntariedade (“Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.”, diz o artigo 981 do CC). A ideia de que se cuidaria de uma universalidade (v. REQUIÃO, Rubens. Curso de direito falimentar. São Paulo: Saraiva, 1970. v. 2. p.160) também soaria inaceitável, eis que, sendo esta conceituada como “complexo de relações jurídicas, de uma pessoa, dotadas de valor econômico” (artigo 91 CC), não se concebe a universalidade possa ser confundida com as próprias pessoas – que são os credores. A universalidade, com efeito, é classificada como bem coletivo (parte Geral, Livro II, Título Único, Capítulo I, Seção V – “Dos bens singulares e coletivos – do CC), e, nesse sentido, identifica-se

não ser fácil conceituar o que seria o interesse comum dos credores e tenta defini-lo como o “interesse que tem cada credor em, ao menos a médio prazo, minimizar seus prejuízos, mediante ampliação da disponibilidade da massa.”²⁰⁵

Trajano de Miranda Valverde, por sua vez, afasta a ideia de comunhão, entendendo que os credores agem em seu próprio interesse²⁰⁶.

O interesse comum dos credores no processo de reorganização, para Charles Jordan Tabb, seria o recebimento do *going concern premium* (prêmio pela continuidade da empresa) em comparação ao valor obtido apenas liquidação dos ativos do devedor.²⁰⁷ O *going concern premium* seria a melhor opção para os credores, fundada na premissa de que a empresa possui mais valor em funcionamento, se preservada. A manutenção da empresa ainda poderá maximizar os benefícios aos mais variados interesses envolvidos com a empresa em crise, como os trabalhadores, que preservarão seus postos de trabalho, os fornecedores, que não tem interesse em perder um cliente, além de toda a comunidade em que o devedor se insere²⁰⁸.

com a massa falida objetiva (cf. Miranda, Pontes de. Tratado de Direito Privado, v.28, § 3.334, n. 2, p. 247). A hipótese de se tratar de uma comunhão sobre bens do devedor também é afastada, eis que “sujeito dos direitos sobre os bens do patrimônio continua o devedor falido. Não os perdeu. O que se lhe retirou foi o poder de dispor com eficácia contra os credores” (idem, ibidem, § 3.318, n. 1, p. 161; v., ainda, § 3.347, n.1, p. 279). Trajano de Miranda Valverde também refuta veementemente a hipótese de comunhão, inclusive por entender que cada credor “age no seu próprio interesse, contrariando, se possível, o dos outros concorrentes” (Valverde, Trajano de Miranda. Comentário à Lei de Falências, v. 1, n. 256, p.257-258). É certo, porém, a par dos interesses individuais, pode haver também, tanto na recuperação, como na falência, interesses coletivos ou comuns dos credores, como se aponta a seguir no texto. É lícito falar, assim, em comunhão de interesses entre os credores. Conforme for, essa comunhão não tem, na Lei nº 11.101, um caráter estável, como ocorre, por exemplo, com a comunhão dos debenturistas, na Lei das S/A, a qual dispõe, inclusive, de um representante – o agente fiduciário (artigo 68 da lei nº 6.404/1976) – que tem atuação permanente em defesa dos interesses daquela (cf. Teixeira, Egberto Lacerda e Guerreiro, José Alexandre Tavares. Das sociedades anônimas no direito brasileiro, v. 1, p. 366-367)” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes, in PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008., p. 187, nota de rodapé 129). No mesmo sentido, Gabriel Saad Kik Buschinelli aponta a existência de quatro teorias principais sobre a natureza jurídica da coletividade de credores, quais sejam (i) os credores constituiriam uma pessoa jurídica, (ii) o relação teria natureza processual, integrando um litisconsórcio ativo, (iii) comunhão tipo germânica e, (iv) por último, a comunhão de interesses. O autor destaca que a teoria prevalecente no Brasil, Alemanha e Itália é que a coletividade de credores formaria uma comunhão de interesses. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.29-41)

²⁰⁵ PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p.192.

²⁰⁶ VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à Lei de Falências*. 3. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1969. v. 1. p.186. Não se pode deixar de considerar que essa afirmação é realizada no contexto do antigo Decreto-Lei nº 761, quando a assembleia de credores não tinha o mesmo papel que conhecemos na atual legislação.

²⁰⁷ O autor ressalta que, na teoria, a atividade produtiva do devedor poderia ser alienada integralmente para um terceiro na liquidação e, nessa hipótese, o *going concern premium* seria obtido independente do processo de reorganização.

²⁰⁸ TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy*. Minnesota: West Academic Publishing, 2016, p.1.035-1.036.

Por sua vez, Fabio Ulhoa Coelho observa que, no processo de recuperação judicial, cada credor deverá arcar com parte do prejuízo que é imposto forçosamente pelo devedor, para que ele encontre meios para se reestruturar, mas destaca que “todos os credores tem interesse em que o devedor se recupere e pague suas dívidas, mas cada um quer empurrar para os demais a conta da recuperação judicial.”²⁰⁹

Por fim, além dos interesses relacionados com causas patrimoniais, é possível identificar outros interesses comuns dos credores, como o interesse na constituição do Comitê de Credores com o objetivo de fiscalizar a atividade do devedor ou o interesse de examinar as contas do administrador judicial

3.5.3 Outros interesses envolvidos na reorganização da empresa em crise

Existe ainda um conjunto de pessoas indeterminadas que são afetadas pela reorganização da empresa em crise. Essas pessoas têm interesses econômicos no sucesso da reestruturação, muito embora não sejam parte formal no processo judicial e, por consequência, não tenham assento nos órgãos deliberativos.

A relevância dos interesses de terceiros é tamanha que é apontada como uma das principais razões para alteração das legislações de insolvência em diversos ordenamentos. Nesse sentido, caberia ao sistema de insolvência encontrar solução que equilibre os interesses do credor, do devedor e de terceiros indiretamente interessados.

Sobre o tema, Nelson Abrão já defendia limitar a análise dos interesses protegidos no sistema de insolvência ao binômio credor-devedor estava superada, porque a empresa envolve uma série outros de múltiplos e complexos interesses.²¹⁰

Sheila Neder Cerezetti²¹¹ destaca que “ampliação da dimensão e da complexidade das estruturas empresariais passaram a exigir a consideração de novas funções a serem exercidas pelas normas que pretendem reger a crise”. Entre essas novas funções, estaria a necessidade de proteção daqueles que indiretamente seriam afetados com a preservação da empresa.

²⁰⁹ .COELHO, Fabio Ulhoa. *Comentários à nova lei de Falências e de Recuperação de empresas*. São Paulo: Saraiva, 2005. p.86.

²¹⁰ ABRÃO, Nelson. *O Novo Direito Falimentar: nova disciplina jurídica da crise econômica da empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1985. p. 166.

²¹¹ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.181.

Não se nega que do ponto de vista concorrencial e do mercado consumidor, se reconhece os benefícios de eliminar agentes econômicos ineficientes²¹² em contrapartida premiando os agentes mais eficientes que estão aptos a fornecer ao mercado produtos e serviços melhores a preços mais reduzidos.

Por essa razão, por um longo período acreditou-se que o interesse dos credores representaria também diretamente o atendimento dos interesses gerais da coletividade. Sheila C. Neder Cerezetti explica que “a crença nos benefícios decorrentes da eliminação das empresas insolventes da qual decorreria a devolução ao mercado de recursos produtivos a serem adequadamente utilizados, foi, sob o ideal do liberalismo econômico, aproximado ao interesse público²¹³”

A percepção de que a manutenção da atividade produtiva beneficia interesses difusos, estranhos aos interesses dos credores, é o que provocou a alteração dos sistemas de insolvência, com a identificação da “função social”, da qual se extraiu os preceitos contidos nos artigos 47 e 75 da Lei nº 11.101/2005. Dessa função social, assim, são beneficiários não apenas acionistas e credores, mas toda a comunidade difusa, isto é, aqueles que não são partes formais do processo concursal, quais sejam, trabalhadores, fornecedores, consumidores, entes governamentais.

3.5.4 O interesse recuperacional: a preservação da empresa

O princípio da preservação da empresa, na forma como é amplamente conhecida na Lei nº 11.101/2005, possui fundamento constitucional, qual seja, a função social da propriedade, prevista no capítulo dedicado à ordem econômica da Constituição da República, em seu o artigo 170, III.²¹⁴

²¹² NUSDEO, Fabio. *Curso de economia*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997. p.131-140.

²¹³ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.181.

²¹⁴ Leonardo Nardi Dias destaca que a função social da propriedade não pode ser considerada o único balizador para aplicação do princípio da recuperação da empresa, de forma que é necessária que a sociedade empresária gere riquezas para que seja amparada pelo instituto da recuperação judicial e se mantenha no mercado. (DIAS, Leonardi Adriano Ribeiro. *Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 46-47)

O conceito de função é dar ao objeto uma destinação determinada que, no caso das empresas, é no sentido de criar postos de trabalho e gerar bem estar social com a oferta de bens e serviços²¹⁵. Nesse sentido, Raquel Sztajn alerta que:

A função social da empresa só será preenchida se for lucrativa, para o que deve ser eficiente. (...) significa operar eficientemente no plano econômico, produzir rendimento, exercer atividade de forma a obter melhores resultados. Se deixar de observar a regra de eficiência, meta-jurídica, dificilmente, atuando em mercados competitivos, alguma empresa sobreviverá.²¹⁶

Nesse aspecto, a empresa é considerada como a atividade econômica que gera empregos, renda e riqueza, ou seja, tem uma importância social, pois sua atividade repercute sobre famílias, fornecedores, investidores e Estado, assegurando a circulação eficiente de mercadorias e serviços.²¹⁷ A preservação da empresa, assim, seria alcançada com o equilíbrio e a integração entre os interesses por ela atingidos²¹⁸.

Sheila Neder Cerezetti ressalta, contudo, a grande dificuldade de definir o significado de “preservação da empresa”. A autora esclarece que identificar a preservação da empresa com a manutenção da atividade empresarial mostra-se insuficiente porque limitaria a expressão, desconsiderando que a própria falência propõe a manutenção da utilização produtiva dos bens como espécie de preservação da empresa, mas reconhece que ampliar seu conceito é perigoso porque poderia torná-lo vago e de difícil aplicação.²¹⁹

Na sua opinião, a preservação da empresa – propósito do nosso sistema concursal – não depende da definição do seu significado, mas sim da existência de regras procedimentais que assegurem integração e equilíbrio dos múltiplos interesses envolvidos para a reorganização da atividade empresarial e, conseqüentemente, que o princípio seja efetivado e respeitado. Nesse sentido, conclui que a preservação da empresa dependerá do exame dos

²¹⁵ Cf. SZTAJN, Rachel. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 222-223.

²¹⁶ Cf. SZTAJN, Rachel. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 223-224.

²¹⁷ Sobre o tema, Paulo Fernando Campos Salles de Toledo aponta que ao tratar da empresa, o legislador está se referindo à empresa no sentido funcional de Alberto Asquini, isto é, empresa enquanto atividade empresarial. TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. *Recuperação Judicial, a principal inovação da Lei de Recuperação de Empresas- LRE*, *Revista do Advogado*, v. 83, ano XXV, p. 102-103, 2005. Sobre a teoria de Alberto Asquini. COMPARATO, Fabio Konder. *Perfis da Empresa*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*. São Paulo, n. 104, p. 109-126, out./dez. 1996.

²¹⁸ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 215

²¹⁹ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 215.

interesses envolvidos e da existência de medidas procedimentais para tutelar esses interesses.²²⁰

3.6 A falência como meio de preservação da função social da empresa

Do ponto de vista da eficiência econômica do sistema, as empresas inviáveis devem falir para que as sociedades empresárias saudáveis não se prejudiquem. Se o negócio não é viável, a melhor solução é liquidá-lo de forma célere e eficaz, para não obrigar credores a manter recurso nessas empresas e permitir que eles façam uso mais eficiente de seus ativos em outros negócios.²²¹

A Lei nº 11.101/2005 prevê a possibilidade de preservação da empresa, mesmo na hipótese de falência, ao afirmar no artigo 75 que “visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa”, orientação em estrita observância aos princípios norteadores divulgados pelo Banco Mundial.

O objetivo da lei, nesse ponto, é que os bens do devedor falido – integrantes do seu estabelecimento, inclusive os intangíveis – devem ser preferencialmente vendidos em bloco e, apenas em último caso, vendidos em unidade, como ocorria na antiga legislação falimentar.

A venda do estabelecimento em bloco permite a manutenção da exploração da atividade empresarial pelo adquirente e ainda gera maior valor pelos ativos, o que é do interesse dos credores, que se sub-rogam no produto dessa alienação e, em contrapartida, pode beneficiar o adquirente, que terá um menor custo para ingressar no mercado.

Além disso, o artigo 141, II da Lei nº 11.101/2005 prevê que o adquirente dos bens do ativo receberá o estabelecimento livre de qualquer ônus e que não sucederá as obrigações do falido, mesmo as de natureza tributária ou derivadas de legislação ou de acidente de trabalho, ressaltando que os empregados – caso sejam mantidos – terão ainda novos contratos de trabalho, desvinculado do anterior. Essas previsões nitidamente vão ao encontro dos

²²⁰ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo, Malheiros, 2012. p. 215-216.

²²¹ Cf. SATIRO, Francisco. Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p.112-113. No mesmo sentido, Fabio Ulhoa Coelho afirma que. “Nem toda falência é um mal. (...) Algumas empresas, porque são tecnologicamente atrasadas, descapitalizadas ou possuem organização empresarial precária devem ser mesmo encerradas” (COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 251-252)

princípios norteadores da Lei nº 11.101/2005 e buscam incentivar a aquisição e aumentar o produto da realização do ativo, bem como garantir os interesses dos possíveis adquirentes.

Por fim, outro dispositivo da Lei nº 11.101/2005 que estimula a preservação da atividade econômica, mesmo na hipótese de falência, é a previsão contida no artigo 140, § 3º, que permite a transferência de contratos específicos do devedor. Nas palavras de Adriana Valéria Pugliesi, a preocupação do legislador foi resguardar contratos considerados estratégicos e, por isso, com valor econômico agregado para assegurar a continuidade da atividade empresarial.²²²

No que pertine ao objeto do presente estudo, conclui-se que o voto do credor que rejeita o plano de recuperação judicial e, conseqüentemente, prefere a falência do devedor, não necessariamente poderá ser abusivo ou impedir o alcance do propósito social do sistema concursal, uma vez que pelo atual sistema concursal, a preservação da empresa é possível ainda na falência²²³.

Em contraposição a esse raciocínio, o voto do credor ou grupo de credores que aprova o plano de uma empresa manifestamente inviável ou ineficiente do ponto de vista econômico, poderá ser considerado abusivo por transgredir a função social do sistema de insolvência.

3.7 Conclusões

A empresa em crise afeta diversos interesses e não apenas o interesse do devedor e seus credores diretos, formalmente partes no processo de recuperação judicial. Diante dessa constatação, é possível notar alterações nos ordenamentos jurídicos de diversos países, que inspirados no *Bankruptcy Code* e nas diretrizes divulgadas pela Uncitral e Banco Mundial, buscaram afastar o confronto credores e devedor e ainda previram mecanismos voltados para a reestruturação da empresa.

A priorização desses mecanismos em face das medidas liquidatórias, contudo, varia de acordo com cada ordenamento. No Brasil, a análise casuística demonstrará que o Estado tem privilegiado a recuperação da empresa em face do propósito falimentar, guiados pelos propósitos declarados no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005.

²²² PUGLIESI, Adriana Valéria, *Direito Falimentar e Preservação da Empresa*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

²²³ MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 297.

4 O PAPEL DOS CREDORES NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Após a breve análise sobre os interesses envolvidos e tutelados pelo processo de recuperação judicial, bem como a investigação sobre o fim a ser alcançado pelo sistema concursal, passar-se-á a explorar a atribuição dos credores na recuperação judicial, por entender que a aferição do exercício regular ou abusivo do voto está intimamente ligada a esse papel.

4.1 A recuperação judicial como instrumento de negociação coletiva e a dinâmica da Assembleia Geral de Credores na recuperação judicial

Ao socorrer-se das soluções apresentadas pela Lei nº 11.101/2005, o devedor necessariamente e, por consequência, os seus credores compulsoriamente devem se submeter a processo judicial estruturado e disciplinado²²⁴.

A reestruturação da atividade empresarial no processo de insolvência, em regra, não será imposta às partes pela vontade do juiz, mas decorrerá da composição a partir da concordância ou não da proposta de pagamento, seja ela a originalmente apresentada pelo devedor ou alterada por sugestões de credores, com anuência do devedor (artigo 56, § 3º).²²⁵

A doutrina aponta que “a principal característica da recuperação judicial é o incentivo à negociação entre devedor e seus credores, aliado à criação de instrumentos de coordenação”²²⁶. Isto porque em nosso atual sistema de insolvência, nota-se que a ordenação processual força negociação entre devedor e credores, propondo uma série de medidas processuais e não processuais destinadas a estimulá-las e que a conduzi-las necessariamente à uma decisão final sobre o futuro da empresa.

²²⁴ Elizabeth Warren destaca a necessidade da existência de um arcabouço legal para regular o insucesso empresarial: “It is possible to have a legal regime with no bankruptcy system, but it is not possible to avoid legal rules that deal with the consequences of a business failure. Some rules must determine the rights of the contract claimants and tort victims, banks and employees or suppliers and costumers when the pool of debtor’s assets rapidly diminishes and the claimants clamor for satisfaction. We might integrate such rules into a single system or scatter them throughout the collection system. We may construct them deliberately or inadvertently. We may also call them “bankruptcy” or “rutabaga” or any other fanciful word. Regardless of these elements, the rules will create a collection system that determines the value of a failing business, how to distribute that value among parties whom the failure affects, and the extent to which affected parties can externalize the costs of failure to others who did not deal with the debtor.” (WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World. *Mich. L. Rev.*, v. 92, 1993-1994.p. 343)

²²⁵ Essa deliberação posteriormente será homologada pelo magistrado.

²²⁶ Cf. LISBOA, Marcos de Barros et al. A racionalidade econômica da nova lei de falências e de recuperação de empresas. In: PAIVA, Luis Fernando Valente (coord.). *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p.46-48.

Entre os expedientes previstos na Lei nº 11.101/2005 para incentivar a transação entre os envolvidos, podem ser destacados (i) a impossibilidade de o devedor desistir da recuperação judicial sem a anuência dos credores, (ii) a impossibilidade de o devedor desistir de apresentar o plano de recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, (iii) a impossibilidade de os credores submetidos ao procedimento de exercer seu direito de crédito fora do instituto e (iv) a necessidade de os credores se manifestarem sobre o plano de recuperação, uma vez que a ausência de objeção implica na aprovação automática do plano.²²⁷

Não resta dúvida de que o devedor não está impedido de transacionar livremente com seus credores fora do arcabouço jurídico específico. Ocorre que a complexidade das atividades empresariais das sociedades atuais e a existência da diversidade de credores com interesses distintos tornam essa reestruturação extrajudicial da dívida tarefa árdua.²²⁸

Além disso, um ambiente institucional com regras claras, fiscalização do Ministério Público, supervisão do administrador judicial nomeado pelo juiz e, ainda, previsão de órgãos, não obstante facultativos, como a assembleia de credores reduz o risco de condutas oportunistas e proporciona tratativas coordenadas entre devedor e credores.

Nesse contexto, a introdução da assembleia geral de credores²²⁹ – órgão deliberativo típico de sociedades – é um dos principais mecanismos previstos no sistema vigente destinado a provocar as tratativas coordenadas entre devedor e seus credores, denominada pela doutrina americana de *structured bargaining*²³⁰.

É nesse fórum que credores do devedor terão o direito de presença, de voz para debater o plano apresentado e inclusive de sugerir alterações e exercerão o direito de voto manifestando concordância ou não à proposta de pagamento apresentada, conseqüentemente, deliberando sobre o destino da empresa em crise.

²²⁷ Conforme: MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 207.

²²⁸ SATIRO, Francisco, Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 103.

²²⁹ Muito embora facultativa pois dependerá da apresentação de objeção por pelo menos um credor, nos termos dos artigos 55 e 58, *caput* da Lei nº 11.101/2005 e, na prática, ela é amplamente verificada.

²³⁰ Cf. HART, Oliver. *Different Approaches to Bankruptcy*. Cambridge, sep. 2000. p.7-9.

4.2 Prevalência da vontade dos credores na recuperação

É inegável o avanço promovido pela Lei nº 11.101/2005 ao prever a recuperação judicial, além da extrajudicial, como instrumentos destinados à superação da crise empresarial, apoiados na premissa de que a empresa possui mais valor em funcionamento, conhecido como *going concern value*, do que se liquidada²³¹.

Diante do exposto no Capítulo 3, parece ainda clara a opção do legislador de considerar a preservação da atividade empresarial como a primeira finalidade da Lei nº 11.101/2005, certamente respaldada na premissa de que diversos agentes são atingidos pela crise, que não apenas os interesses do devedor e dos credores²³², mas também os interesses dos investidores, empregados, dos consumidores e da comunidade em que o devedor se insere como um todo.

Não obstante os diversos interesses envolvidos e tutelados pela legislação concursal vigente, os credores têm papel fundamental na recuperação judicial, pois a eles competem as mais relevantes decisões no âmbito de um procedimento de recuperação.

A Lei nº 11.101/2005 atribuiu aos credores o poder de decidir sobre o mérito do plano de reorganização e a viabilidade da continuação da atividade empresarial do devedor ou sua liquidação²³³ e a assembleia geral de credores é, em regra, o órgão pelo qual é externada a vontade coletiva da comunhão de credores²³⁴ por meio de suas deliberações – correspondentes ao encontro da vontade de seus integrantes.

A aprovação do plano de recuperação proposto pelo devedor, assim, dependerá, nos termos do artigo 45 da Lei nº 11.101/2005²³⁵, da concordância de quatro classes: (i) titulares

²³¹ Cf. NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 115.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A Construção jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013. p. 226.

A lógica é semelhante no sistema concursal norte-americano, por exemplo, conforme TUNG, Frederic. *Confirmation and Claims Trading*. *Nw. U.L. Rev.*, v. 90, 1996, p. 1.689.

²³² Já em 1970, Fábio Konder Comparato ressaltou que o dualismo pendular do direito falimentar, ora protegendo os interesses dos credores, ora protegendo interesses dos devedores, deixava de observar a concepção de empresa como “centro de múltiplos interesses” (COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970. p. 102).

²³³ O artigo 56, § 4º da Lei nº 11.101/2005 prevê: “§Rejeitado o plano de recuperação pela assembleia geral de credores, o juiz decretará a falência do devedor”. Com exceção da hipótese prevista no artigo 58, § 1º, mecanismo de superação de veto conhecido por *cram down*.

²³⁴ Sobre a natureza jurídica da coletividade dos credores no processo concursal, vide 3.5.2. *supra*.

²³⁵ Artigo 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no artigo 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.

de crédito derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, (ii) credores com garantia real; (iii) credores quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados e (iv) credores enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.²³⁶

A aceitação do plano pelos credores trabalhistas ou detentores de decorrentes de acidente de trabalho e pelos credores enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte ocorre por maioria simples dos credores presentes em cada classe, já a aprovação nas classes dos credores com garantia real e quirografários depende da concordância cumulativa da maioria simples de credores e de mais da metade do valor do crédito.

Ocorre que, ao deliberarem sobre a concordância ou não do plano proposto pelo devedor, como já mencionado, os credores detêm o poder²³⁷ de intervir na esfera de direitos do devedor e de outros credores, pois a força vinculativa das deliberações da assembleia geral de credores permite que não apenas os credores presentes e favoráveis ao plano, mas também os divergentes, absentes e ausentes se submetam ao resultado anunciado.

Além disso, não se pode negar que os múltiplos interesses envolvidos na empresa em crise, desprovidos de mecanismos contratuais para participar da assembleia geral de credores, também serão afetados pela deliberação assemblear.

4.3 Os limites do exercício do voto do credor

Sob a perspectiva de que aos credores cabe o destino do devedor e que o destino do devedor afeta diversos interesses que não apenas os deles diretamente, a grande questão a ser respondida é se, sendo o voto ferramenta para defesa individual do interesse patrimonial do

§ 1º Em cada uma das classes referidas nos incisos II e III do artigo 41 desta Lei, a proposta deverá ser aprovada por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

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

§ 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.

²³⁶ Essa classificação está prevista no artigo 41 da Lei nº 11.101/2005 que define a forma de composição da assembleia geral de credores.

²³⁷ Aqui utilizamos o conceito de poder utilizado por Renata Mota Maciel Dezem: “A palavra poder possui diversas conotações, mas a que nos interessa é aquela relacionada à possibilidade fazer prevalecer determinados interesses em detrimento de outros.” (DEZEM, Renata Mota Maciel. Poderes do juiz e dos credores na recuperação judicial: análise da lei nº 11.101/05 a partir dos interesses envolvidos. In: DE LUCCA, Newton; VASCONCELOS, Miguel Pestana de (coord.). *Falência, Insolvência e Recuperação de Empresas: estudos luso-brasileiros*. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p .65)

credor, poderá ser exercido apenas com o propósito de maximizar o retorno do seu crédito (fim econômico) ou também deveria ser mecanismo destinado à preservação da empresa e tutela dos interesses difusos (fim social). Essa análise que se pretende desenvolver nesse capítulo.

A possibilidade de o credor votar de acordo exclusivamente com seus interesses patrimoniais é reconhecida pela doutrina norte-americana²³⁸. No Brasil, o tema é objeto de ampla discussão pela doutrina.

Gabriel Buschenelli, ao analisar os limites do exercício de voto do credor, identifica três possíveis balizadores: (i) o direito do voto deveria ser norteado pelo princípio da preservação da empresa e promoção de sua função social, tendo como referencial o artigo 47 da Lei nº 11.101/2005, (ii) o direito de voto deveria ser orientado pela boa-fé e bons costumes, em razão do caráter contratual da recuperação judicial e, por último, (iii) o direito de voto, por integrar uma comunhão de interesses, deveria ser guiado pelo dever de lealdade entre credores.²³⁹

Na opinião do autor, o principal vetor de orientação e, por consequência, limite ao exercício de voto decorreria do dever de lealdade, uma vez que os credores comporiam uma comunhão de interesses e o voto exercido individualmente convergirá para a formação da vontade coletiva. Portanto, traçando uma analogia com o dever de lealdade societário, os credores se tornariam destinatários do dever de lealdade que se impõe como limite do exercício de voto.²⁴⁰

Francisco Satiro, ao tratar da autonomia dos credores para aprovação do plano de recuperação judicial, rejeita a comparação entre a comunhão de credores e a comunhão de sócios e, nesse aspecto, parece discordar da posição de Gabriel Buschenelli sobre a existência de um dever de lealdade como vetor de orientação do conteúdo dos votos dos credores. O autor destaca que o contrato que une os sócios representa vínculo associativo voluntário, em que cada contratante assume a posição de sócio ciente de que seu interesse individual se

²³⁸ Charles J. Tabb “Obviously, a creditor or equity security holder that simply does not like the terms of the plan is free to vote against the plan is free to vote against the plan. There is a general agreement that voters are allowed to indulge their own selfish motivations. Indeed, creditors and equity holders are expected to try to get all that they can under plan, and may vote against a plan that does not give them as large slice of the reorganization pie as they want. The fundamental nature of plan reorganizations is that different groups of claimants and equity holders will threaten to vote against a plan unless their share is sweetened, and make such threats is not bad faith.”(TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy*. Minnesota: West Academic Publishing, 2016. § 11.21, p. 1126).

²³⁹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 68.

²⁴⁰ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 77-78.

submeterá ao interesse social e, em razão disso, sua manifestação de vontade deverá ser exercida sempre tendo em vista o que for melhor para a sociedade. Os interesses dos credores, portanto, não estão alinhados, pois é a lei concursal que os coloca compulsoriamente em uma comunhão responsável por decidir acerca do destino do devedor. Por essa razão, aponta que, diferente do que ocorre nas assembleias societárias, a manifestação de cada credor deve refletir seu interesse individual, desde que legítimo, na aprovação ou não do plano e a preservação da empresa não é o propósito a ser perseguido pelos credores e, portanto não pode servir de parâmetro para aferição da regularidade do voto do credor.²⁴¹

Na sua opinião, a preservação da empresa apenas justificaria a submissão compulsória dos credores a uma comunhão de interesses, pois diante da multiplicidade de interesses envolvidos, muitas vezes incompatíveis, a composição da dívida e reestruturação da atividade torna-se impossível sem um arcabouço normativo.²⁴²

Gabriel Buschinelli, alinhado com parte da conclusão de Francisco Satiro, também pondera ser inadequada a limitação do exercício de voto do credor pelo princípio da preservação da empresa, pois não seria o voto o instrumento adequado a perseguir os objetivos presentes no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005, mas o conjunto de soluções procedimentais – legislativas ou interpretativas – que deveria proporcionar a composição dos interesses múltiplos envolvidos na empresa em crise e a consecução da preservação da empresa²⁴³ Os credores, assim, cumpririam seu papel no ordenamento ao votar perseguindo a satisfação de seus créditos, não sendo necessário impor a eles que atuem em busca da promoção da função social da empresa.

²⁴¹ SATIRO, Francisco, Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 108-110.

²⁴² SATIRO, Francisco, Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 102.

²⁴³ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 72-73. Nesse mesmo sentido, Sheila C. Neder Cerezetti também defende que “impossível negar que ao falar em “preservação da empresa” se esteja buscando exatamente aquilo que é propugnado por parte da doutrina norte-americana, ou seja, que o procedimento voltado à recuperação da empresa seja capaz de atender não apenas àqueles que são comumente considerados entes interessados nos destinos do devedor” (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.146)

Nesse mesmo sentido, Sheila C. Neder Cerezetti²⁴⁴ reconhece a dificuldade de esperar que os credores deliberem sobre um plano sem privilegiar as perspectivas de satisfação de seu crédito ao salvamento da empresa²⁴⁵. A autora ressalta, contudo, que embora se reconheça a dificuldade de impor aos credores deveres de voto em favor da empresa, não é possível ignorar que o salvamento da empresa viável é um dos propósitos do nosso sistema de insolvência e, por isso, estabelecer critérios para orientar o exercício de voto pelo credor que, em última análise, será responsável pelo futuro do devedor, é medida fundamental para efetivação da tutela dos interesses declarados na Lei.²⁴⁶

Alberto Camiña Moreira, ao discorrer sobre a matéria, reconhece que a primeira preocupação do credor é com o recebimento do seu crédito, mas pondera que o interesse social também deveria orientar o exercício de voto do credor, sob pena da caracterização do abuso, uma vez que o artigo 187 indica que o exercício do direito deve estar em conformidade com os fins sociais.²⁴⁷ A respeito do tema, Jorge Lobo indica que tanto os credores como o juiz deveriam orientar seu comportamento para fins de salvamento da empresa, em busca da consecução dos objetivos previstos no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005²⁴⁸.

Sobre a possibilidade de limitação do exercício de voto do credor, Francisco Satiro defende que o seu conteúdo deverá ser norteado pelo princípio da boa-fé, baseado na concepção de que o plano de recuperação constitui um negócio jurídico – entre devedor e seus credores – de natureza contratual²⁴⁹, ainda que com determinadas particularidades.²⁵⁰ Nessa

²⁴⁴ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 297.

²⁴⁵ Nesse mesmo sentido, MOREIRA, Alberto Camiña. *Poderes da Assembleia de Credores, do Juiz e Atividade do Ministério Público*. In: PAIVA, Luis Fernando Valente de (coord.). *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p.254-255.

²⁴⁶ Cf. “impossível negar que ao falar em “preservação da empresa” se esteja buscando exatamente aquilo que é propugnado por parte da doutrina norte-americana, ou seja, que o procedimento voltado à recuperação da empresa seja capaz de atender não apenas àqueles que são comumente considerados entes interessados nos destinos do devedor” (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p.146)

²⁴⁷ MOREIRA, Alberto Camiña. *Poderes da Assembleia de Credores, do Juiz e Atividade do Ministério Público*. In: PAIVA, Luis Fernando Valente de (coord.). *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005. p. 247-276.

²⁴⁸ In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 5. ed. rev., atual. e ampl., São Paulo: Saraiva. 2012, pp.128-130.

²⁴⁹ Nesse sentido, PENTEADO, Mauro Rodrigues. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 86.

Francisco Satiro ainda ressalta que “o caráter contratual do plano confirma quando, após o encerramento do processo de recuperação judicial (artigo 63), eliminado o conteúdo processual, a própria LRF em seu artigo 62 estabelece que as obrigações dele decorrentes serão tratadas como obrigações contratuais comuns, e possibilitarão aos seus titulares execução específica ou até mesmo pedido de falência do devedor com base

perspectiva, o exercício do direito do voto pelos credores se compararia à fase de celebração contratual e deveria estar pautada nos princípios de probidade e boa-fé, nos termos do artigo 422 do Código Civil²⁵¹, bem como nos limites de posições jurídicas impostos pelo próprio artigo 187 que trata da teoria do abuso do direito e se aplica subsidiariamente à Lei nº 11.101/2005.

Gabriel Buschinelli também reconhece que a atuação do credor ao longo do procedimento de insolvência deve ser pautada pela boa-fé, com imposição de deveres de informação, por exemplo. Defende ainda que a boa-fé não justifica o dever de o credor concordar com o plano, pois, a recuperação judicial é o procedimento pelo qual se busca soluções resultantes do exercício da autonomia privada do devedor e dos seus credores, sobre a viabilidade da atividade empresarial em crise.²⁵²

4.4 Conclusões

A doutrina parece convergir no sentido de que credores devem votar de acordo com seus interesses individuais²⁵³, optando pela recuperação da empresa sempre que essa solução gerar mais benefícios do que custos²⁵⁴ e de que preservação da empresa ou a promoção da sua função social não deve ser vetor principiológico limitador do exercício de voto do credor.

no artigo 94” (SATIRO, Francisco. *Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial*. In: CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p.104)

²⁵⁰ Contra a tese de que o plano de recuperação não teria caráter contratual, pesa o fato de que não é necessária a concordância de todos os credores para que seja aprovado e gere efeitos.

²⁵¹ Artigo 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

²⁵² BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.75

²⁵³ “O que se conclui é que são situações absolutamente excepcionais. O credor tem direito de preferir a falência à recuperação judicial do devedor sem que isso importe em desqualificação de sua manifestação de vontade através do voto na AGC. A inconveniência da manutenção de créditos de difícil solução por longo período; as condições de pagamento não obstante objetivamente interessantes, podem estar em desacordo com as políticas praticadas pelo credor e contaminar futuros negócios; o custo do acompanhamento da recuperação judicial pode não justificar os correspondentes benefícios; em suma, não são poucos os argumentos legítimos para que um credor, de boa-fé, vote contra a aprovação de um plano de recuperação judicial.” (SATIRO, Francisco. *Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial*. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 112)

²⁵⁴ Eduardo Secchi Munhoz destaca que “Em princípio, poder-se-ia imaginar que tal solução estaria em conflito com o interesse dos credores. Essa observação, porém, não corresponde à realidade, na maior parte das vezes, pois os credores também podem ser beneficiados pela recuperação; isso sempre ocorrerá quando a

Esse exercício de voto, contudo, está sujeito ao controle judicial, pois seu conteúdo pode afetar os demais credores e outros agentes envolvidos com a crise²⁵⁵ e, portanto, deve ser limitado pelo respeito ao princípio da boa-fé²⁵⁶⁻²⁵⁷, tal como proposto no ordenamento norte-americano.

Utilizar o princípio da boa-fé como balizador do controle jurisdicional sobre o voto do credor parece adequado e mostra-se, ainda, em consonância com regra geral de abuso do direito contida no artigo 187 do Código Civil que menciona, além do fim econômico ou social, a boa-fé e os bons costumes como limitadores do exercício de posições jurídicas.

No contexto do processo de insolvência, a principal dificuldade decorre do fato de o interesse econômico e social nem sempre serem convergentes, pois o voto é um importante instrumento do credor para perseguição de seu interesse creditório (isto é, instrumento para alcance do fim econômico), mas também essencial para persecução do interesse recuperacional (fim social), uma vez que a vontade manifestada pela coletividade dos credores – por meio de seus votos – é que determinará o futuro do devedor. Nesse caso, entendemos que não poderia haver prevalência de um princípio sobre o outro, razão pela qual a boa-fé seria um balizador adequado para orientação do exercício de voto do credor.

A avaliação se os comportamentos dos credores respeitam ou não o princípio da boa-fé, na ausência de medidas procedimentais no nosso sistema falimentar, deverá ser realizada casuisticamente pelo intérprete. Contudo, por ser reconhecidamente um conceito vago, enquanto não realizada qualquer alteração legislativa, estudiosos tentam identificar os outros mecanismos balizadores do comportamento dos credores, com base na experiência de

continuidade da empresa aumentar a probabilidade de recuperação dos créditos e o valor respectivo em comparação com o que se obteria no processo de liquidação. Considere-se, ainda, a possibilidade de o credor continuar a fazer negócios com a empresa recuperada.” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 189)

²⁵⁵ Alberto Camiña Moreira conclui que “o fim social do voto é a preservação da empresa”, mas reconhece que não pode ser o único fator a ser considerado para análise da abusividade do voto, devendo ser harmonizado com interesses patrimoniais do credor. (NEDER CERZETTI, Sheila C.; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p.192-193)

²⁵⁶ SATIRO, Francisco. Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial. In: CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; WARDE JUNIOR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Tavares. *Direito Empresarial e outros estudos de direito em homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p.111-112.

²⁵⁷ Não obstante reconheçamos que sistema contido no *Bankruptcy Code* difere do sistema concursal brasileiro, sobretudo porque a divisão de classes consegue refletir interesses mais homogêneos e, com isso, identificar com mais facilidade eventuais votos ilegítimos. Para ulteriores críticas nesse sentido, v. NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 282-296.

ordenamentos estrangeiros, como forma de garantir que , além de segurança jurídica e previsibilidade das decisões, haja também proteção e composição de todos os interesses envolvidos com a empresa em crise.

5 OS LIMITES DA ATUAÇÃO JURISDICIONAL SOBRE O EXERCÍCIO DO VOTO DO CREDOR

5.1 Breves considerações sobre a atuação jurisdicional

A análise sobre os limites da atuação jurisdicional na recuperação judicial tem cabimento em razão do papel relevante atribuído aos credores na Lei nº 11.101/2005, responsáveis por deliberarem sobre o destino do devedor e, em especial, diante do reconhecimento essa deliberação afetará diversos interesses, que precisam ser harmonizados.²⁵⁸

Além disso, os credores no âmbito do processo de recuperação judicial, em regra, possuem vontades conflitantes entre si, o que significa que o benefício de alguns poderá exigir o sacrifício de outros e, nesses casos, a interferência judicial é necessária para superação dos interesses egoísticos em busca do interesse comum. Nesse contexto, é importante que ordenamento jurídico contemple medidas que beneficiem a todos, sobretudo em razão da possibilidade de a maioria impor sua vontade à minoria dissidente, absente ou dos agentes sem direito de voto e voz na Assembleia de Credores.

Sabe-se que não existe em nosso ordenamento jurídico uma disposição clara sobre o direito de voto do credor e a orientação de como de exercê-lo²⁵⁹. A Lei nº 11.101/2005 ainda é

²⁵⁸ DEZEM, Renata Mota Maciel. *A Universalidade do Juízo da Recuperação Judicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

DE LUCCA, Newton; VASCONCELOS, Miguel Pestana de (coord.). *Falência, Insolvência e Recuperação de Empresas: estudos luso-brasileiros*. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 65-66.

²⁵⁹ Ao contrário da Lei de Sociedades Anônimas em que o artigo 115 dispõe: “Artigo 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

§ 1º o acionista não poderá votar nas deliberações da assembleia-geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

§ 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º.

§ 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido.

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.”

completamente omissa sobre exercício abusivo do direito de voto e as implicações para as deliberações tomadas em decorrência de um voto abusivo.²⁶⁰

Assim, se o credor tem seu crédito sujeito ao processo de recuperação judicial e se as condições originais de seu pagamento serão alteradas pelo plano proposto pelo devedor²⁶¹, esse credor terá direito de voto e, em regra, poderá exercê-lo livremente.²⁶²

A ausência de parâmetros legislativos para orientar esse exercício de voto no arcabouço jurídico vigente exige a investigação de quais seriam os comportamentos que fazem necessária a intervenção judicial. Sob essa perspectiva, o juiz assumiria o “papel de presidente do processo de negociação e de árbitro dos eventuais desvios de rota que possam comprometer o atendimento dos objetivos definidos pelo legislador.”²⁶³

Ao discorrer sobre o tema, a doutrina reconhece que, não obstante a inexistência de previsão legal ou parâmetros sobre o exercício de voto, o juiz poderá reconhecer o exercício abusivo do voto quando verificar que houve transgressão manifesta dos seus limites.²⁶⁴ Reconhece ainda que a norma aberta contida no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005 não serve para justificar a intervenção judicial sobre o conteúdo do voto²⁶⁵ e, mesmo os estudiosos pertencentes a corrente que acredita no sistema concursal como mecanismo de satisfação de

²⁶⁰ Sobre a perplexidade com omissão da nossa legislação concursal, citamos Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, que reforça a crítica alertando que o Código Civil, aplicado subsidiariamente à Lei nº 11.101/2005, também não regula a anulação das deliberações tomadas em decorrência de voto conflitante (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Assembleia de Credores na Nova Lei falimentar*. In: *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da empresa*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 22-23. No mesmo sentido: DE LUCCA, Newton, Abuso do Direito de Voto do Credor na Assembleia Geral de Credores prevista nos arts. 35 a 46 da Lei nº 11.101/2005, in *Direito Recuperacional II – Aspectos Teóricos e Práticos*, São Paulo: Quatier Latin, 2012, pp. 223-249.

²⁶¹ Nesse sentido, o § 3º do artigo 45 da Lei nº 11.101/2005 prevê que o credor cujas condições originais do crédito não serão afetadas não terão direito de voto “§ 3º 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.”

²⁶² Sobre o papel dos credores e os limites do seu exercício de seu voto, vide capítulo 4.3 supra.

²⁶³ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p.192.

²⁶⁴ Moacyr Lobato de Campos Filho leciona que: “Não exercerá o magistrado, principalmente em sede de recuperação judicial, atribuições meramente homologatórias, chancelando com uma espécie de “visto” judicial a vontade imperativa dos credores. Ao contrário, sua atuação deverá ser efetiva, evitando-se o desequilíbrio que a disparidade do poderio econômico poderá ensejar. Não obstante a ausência de parâmetros sobre o exercício abusivo de voto na lei falimentar, o juiz poderá reconhecê-lo em razão do exercício manifestamente excedente aos limites impostos pelo fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes pelo titular do direito de voto.” (CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e Recuperação Judicial*. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2007. p.145)

²⁶⁵ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007.p.192.

múltiplos interesses afetados pela crise, defendem que o magistrado não deverá adotar medidas em busca da promoção da função social da empresa²⁶⁶.

Diante, é importante reconhecer quais os comportamentos que poderiam justificar a intervenção do magistrado e quais os balizadores da atuação judicial.

Parte relevante da doutrina reconhece a necessidade de instrumentos procedimentais que proporcionem um sistema apto a compor o papel do magistrado, do devedor, dos credores e dos outros agentes afetados pela empresa em crise, definindo os vetores comportamentais para permitir os propósitos do nosso sistema, isto é, o salvamento da atividade empresarial viável ou a liquidação célere das empresas inviáveis. Nesse sentido, o sistema concursal deve apresentar mecanismos que autorizem a intervenção judicial quando o comportamento dos credores divergir dos fins previamente definidos²⁶⁷.

Com efeito, tal como é verificado em outros ordenamentos jurídicos, os contornos da interferência jurisdicional sobre a manifestação dos credores deveriam ser definidos pela Lei nº 11.101/2005. Como se verá adiante, a ausência de tais indicadores parece ser uma das causas pelas quais o abuso do voto favorável ao plano é matéria pouco abordada pelos Tribunais.

5.2 A experiência nos sistemas de insolvência estrangeiros

5.2.1 A experiência norte-americana²⁶⁸

Assim como no ordenamento jurídico brasileiro, o sistema concursal norte-americano confere aos credores um papel fundamental no processo de reorganização empresarial, pois também caberá a eles verificar o mérito do plano e a viabilidade econômica da atividade empresarial do devedor.

²⁶⁶ WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policy. *U. Chicago. L. Rev.*, v. 54, p. 775-814, 1987, nota 47.

²⁶⁷ Nesse sentido: MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 197.

²⁶⁸ O Bankruptcy Code de 1978 prevê cinco tipos diferentes de procedimentos de insolvência. O Chapter 7 regula os processos de liquidação (liquidation) e o Chapter 11 prevê os processos de reorganização (reorganization), mediante a apresentação de plano que pode, contudo, prever a liquidação dos bens do devedor de forma distinta da prevista no Chapter 7. O Chapter 12 disciplina o processo destinado aos family farmers e fishermen, o Chapter 13 regula a reorganização de consumer debtors' e o Chapter 9 cuida da reorganização envolvendo os municípios. Nesse estudo, contudo, restringir-se-á se à análise às regras previstas no Chapter 11.

O *Bankruptcy Code* igualmente prevê a divisão dos credores em classes organizadas de acordo com a similaridade dos interesses e pedidos²⁶⁹⁻²⁷⁰. A aprovação do plano em cada classe exige a aprovação de dois terços pelo valor do crédito e pelo menos 50% do número credores²⁷¹.

No ordenamento estadunidense, contudo, ainda que a maioria exigida em lei concorde com o plano proposto, a reorganização não pode ser aprovada pelo juiz se não forem observados treze requisitos estabelecidos no § 1129.²⁷²

Entre os requisitos mais relevantes, pode-se citar o teste do “*best interest of creditors*”, mecanismo de proteção dos interesses minoritários em relação a maioria dos credores, em que o juiz investiga se o credor que rejeitou o plano receberá menos do que receberia com a liquidação dos ativos do devedor²⁷³⁻²⁷⁴. Além disso, caberá ao juiz verificar se o plano é factível (*feasibility*)²⁷⁵, isto é, que a confirmação do plano não será seguida de falência ou da necessidade de nova organização, ressalvadas as hipóteses em que o plano já preveja essa situação.

Ao tratar especificamente da matéria do abuso do direito de voto, o artigo 1126(e)²⁷⁶ do *Bankruptcy Code* ainda determina que os votos – favoráveis ou desfavoráveis ao plano – que não forem praticados em atendimento ao princípio da boa-fé, podem ser desqualificados pelo Tribunal.²⁷⁷

A doutrina admite a possibilidade de o credor votar de acordo com seus interesses patrimoniais, partindo da premissa de que eles são organizados em classes cujos interesses são

²⁶⁹ 11 U.S.C. §1122(a).

²⁷⁰ Parta relevante da doutrina identifica que a divisão de classes, na forma como proposta pela Lei nº 11.101/2005, por agrupar credores com interesses completamente divergentes, seria um dos principais pontos a ser alterado na legislação concursal. Para avaliação da questão, v. NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 282-296.

²⁷¹ 11 U.S.C. §1126 (c).

²⁷² 11 U.S.C. §1129 (a) (1)-(13).

²⁷³ 11 U.S.C. §1129 (a) (7).

²⁷⁴ Esse é um dos requisitos declarados no *Principles for Effective Rights and Insolvency System* do Banco Mundial, conforme item 3.2. supra, muito embora o sistema concursal brasileiro não disponha de mecanismo de proteção similar, como se verá adiante.

²⁷⁵ 11 U.S.C. §1129 (a) (11)

²⁷⁶ O artigo 1126(e) do *Bankruptcy Code*: “(e) On request of a party in interest, and after notice and a hearing, the court may designate any entity whose acceptance or rejection of such plan was not in good faith, or was not solicited or procured in good faith or in accordance with the provisions of this title.”

²⁷⁷ A norma utiliza o verbo “designate”. Sobre o termo e seu significado: “In context of statute permitting bankruptcy court to designate any entity whose acceptance or rejection of plan was not in good faith, “designate” means disqualify from voting.” (In re Figter Ltd., 118 F.3d 635, 638 (9th Cir. 1997))

substancialmente similares²⁷⁸ e, portanto, em regra, esses votos sobre o mérito do plano tenderiam a convergir para o mesmo sentido, sendo o voto desprovido de interesse legítimo facilmente identificado.²⁷⁹

Esse entendimento é perfilhado pela jurisprudência norte-americana e, em regra, se o credor apresentou uma justificativa negocial plausível para o exercício de seu voto – ainda que seja unicamente sob o prisma de ganho econômico – as cortes tendem a reconhecer a boa-fé e a preservar o seu conteúdo.²⁸⁰

Para a jurisprudência, considera-se que age de boa-fé o credor que vota em busca de maximização de seu retorno e a má-fé só estará caracterizada quando o credor votar perseguindo interesses estranhos a sua condição de credor²⁸¹, o que pressupõe a análise das circunstâncias fáticas em que o voto foi proferido.

5.2.2 A experiência alemã²⁸²

A lei de insolvência alemã também prevê um procedimento de reestruturação por meio da apresentação de um plano formulado pelo devedor ou pelo administrador²⁸³, que deverá ser

²⁷⁸ Sobre a organização de classes: “De acordo com o Chapter 11, o plano de reorganização pode separar os credores em classes de forma livre, desde que observados critérios da similitude, na medida em que se exige que todos os membros de uma mesma classe sejam detentores de créditos ou *interests* substancialmente parecidos. A liberdade de composição das classes parece ser a melhor maneira de fazer com que as classes cumpram sua função, ou seja, englobem interesses homogêneos. Mediante a utilização desse mecanismo facilita-se o alcance de conciliação acerca dos dispositivos do plano no que tange os créditos em questão.” (NEDER CERZETTI, Sheila. O papel dos credores no Bankruptcy Code. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, ano 48, n. 151/152, jan./dez. 2009, p.164-186)

²⁷⁹ “The assumption implicit in the whole scheme of classifying ‘substantial similar’ claim together, § 1122 (a), and then, voting by classes, is that the members of a class will make voting decisions on plans principally on their merits of the plans it relates to their class. If the assumption is belied, bad faith might be found. Otherwise, it would be unfair to bind the other members of the class to the class vote that is tainted by a voter with mixed motive or a conflict of interests.” (TABB, Charles J. *The Law of Bankruptcy*. 4. ed. Minnesota: West Academic Publishing, 2016 § 11.22, p.1126)

²⁸⁰ Nesse sentido: “What is selfishness from the standpoint of those who derive no benefit from conduct under scrutiny often becomes enlightened self-interest if viewed from the standpoint of those who gain by it. If a selfish motive were sufficient to condemn reorganization policies of interested parties, very few, if any, would pass muster.” (In re In Re Pine Hill Collieries Co., 46 F. Supp. 669 (E.D. Pa. 1942))

²⁸¹ Como exemplo, podemos citar o credor que também é concorrente do devedor e, em razão disso, rejeita a proposta apresentada apenas com o objetivo de retirar um player do mercado ou o credor que tenta obstruir a aprovação de um plano buscando que seu crédito seja adquirido em condições melhores do que a apresentada pelo devedor no processo de insolvência.

²⁸² Para posterior aprofundamento da legislação de insolvência alemão, v. BERGER, Dora. *A Insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2001.

²⁸³ O administrador poderá apresentar por iniciativa própria ou a pedido da assembleia de credores, nos termos dos §§ 157 e 218 da *Insolvenzordnung*.

submetido à aprovação dos credores.²⁸⁴ Na legislação alemã, contudo, o único propósito do sistema concursal é a satisfação dos credores.²⁸⁵

Os credores são divididos em classes de acordo com as suas posições jurídicas²⁸⁶ e, dentro da classe de uma mesma posição jurídica, é possível a divisão em grupos que reúnam os mesmos interesses econômicos²⁸⁷. Cada grupo vota separadamente e a aprovação dependerá da concordância cumulativa da maioria simples dos credores de cada grupo e da maioria do valor total dos credores que votaram a favor do plano.

Na *Insolvenzordnung*, contudo, não existe previsão expressa acerca do abuso do direito do voto pelo credor. É possível encontrar algumas normas, contudo, que orientam a atuação jurisdicional sobre o voto: (i) o § 78 determina que o juiz poderá anular a deliberação que contrariar o interesse comum dos credores²⁸⁸, (ii) § 226 estabelece que dentro de um mesmo grupo, todos os integrantes deverão ter os mesmos direitos e o tratamento diferenciado só será admitido mediante consentimento de todos os participantes afetados (princípio da *unfair discrimination*), (iii) § 245²⁸⁹ prevê a possibilidade de o juiz interferir no resultado das deliberações, quando não obtido o quórum legal, desde os credores dissidentes não fiquem em situação pior do que estavam sem o plano, recebam montante razoável, de acordo com as

²⁸⁴ Dora Berger alerta que a *Insolvenzordnung* fortaleceu a autonomia dos credores com a introdução do direito de voto e de normas relacionadas ao plano de reorganização. A autora afirma que “A sua importância está na formação de um campo flexível de soluções acerca da realização do patrimônio pertencente à massa por parte dos credores, sem que com isso a posição legal do devedor fique reduzida.” (BERGER, Dora. *A Insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2001. p. 35)

²⁸⁵ § 1

²⁸⁶ § 222 (1)

²⁸⁷ § 222 (2)

²⁸⁸ § 78 – Cancellation of a Resolution of the Creditors’ Meeting: (1) If a resolution of the creditors’ meeting is contrary to the common interest of the insolvency creditors, the insolvency court shall cancel the resolution if requested to do so at the creditors’ meeting by a creditor entitled to separate satisfaction, a non-subordinated creditor or the insolvency administrator. (in <https://www.insol-europe.org/download/resource/19>, acesso em 8.6.2018)

²⁸⁹ § 245 - Prohibition to Obstruct: (1) Even if the necessary majorities have not been achieved, a voting group shall be deemed to have consented if 1. the members of such a group are likely not to be placed at a disadvantage by the insolvency plan compared with their situation without such plan, 2. the members of such a group participate to a reasonable extent in the economic value devolving on the parties under the plan, and 3. the majority of the voting groups have backed the plan with the necessary majorities. (2) A reasonable participation of a group of creditors for the purpose of subsection (1) no. 2 shall exist if under the plan 1. no other creditor will receive economic values exceeding the full amount of his claim; 2. neither a creditor with a lower-ranking claim to satisfaction without a plan, compared with the creditors forming his group, nor the debtor nor a person holding the debtor's shares receives an economic value; and 3. no creditor to be satisfied on an equal footing with the creditors forming his group without a plan receives an advantage with respect to such creditors. (3) A reasonable participation of a group of shareholders for the purpose of subsection (1) no. 2 shall exist if under the plan 1. no creditor receives economic benefits exceeding the full amount of his claim and 2. no shareholder who would be equal in rank to the shareholders in the group if no plan were drawn up is better placed than they are.” (in http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_inso/englisch_inso.html#p0983, acesso em 28.6.2018).

previsões do plano e as maioria dos grupos autorizados a votar tenha votado com as maiorias necessárias, (iv) § 250²⁹⁰ prevê que o plano não será homologado pelo juiz caso contenha irregularidades de conteúdo e forma, não passíveis de ser sanadas, ou estabeleça tratamento privilegiado a alguma das partes e por último, (v) § 251²⁹¹ trata de mecanismo semelhante ao “best-interest-of-creditors” norte-americano, segundo o qual o credor deverá receber sobre o plano no mínimo o que receberia em caso de liquidação, e visa a proteção do credor minoritário.

Vale observar que regra contida no § 78, contudo, não se aplica às deliberações sobre o plano de insolvência, mas apenas às deliberações ordinárias da assembleia. Por “interesse comum”, a doutrina alemã entende a melhor satisfação do crédito e seriam, portanto, consideradas contrárias a esse interesse comum, as deliberações que privilegiam o devedor, um terceiro ou determinado credor.²⁹²

O sistema concursal alemão, assim, conta com diversos instrumentos procedimentais que permitem a intervenção judicial sobre as deliberações de credores. Esses instrumentos se destinam não apenas a proteger o interesse do devedor quando autoriza que a superação do veto de credor ou classe e aprovação extraordinária do plano, desde que assegurados certos interesses patrimoniais dos credores dissidentes, como também a proteger os interesses dos credores dissidentes, uma vez que permite que, mesmo o plano aprovado por maioria, não seja

²⁹⁰ § 250 – Breach of Procedural Provisions: Approval shall be refused ex officio if (1) the provisions concerning the content and procedural handling of the insolvency plan, acceptance of the plan by the parties concerned and approval of the plan by the debtor have not been observed in a material respect and the defect cannot be remedied or (2) acceptance of the plan was improperly obtained, in particular by the preferential treatment of a party. (in <https://www.insol-europe.org/download/resource/19>, acesso em 8.6.2018)

²⁹¹ § 251 - Protection of Minorities - (1) At the request of a creditor or, if the debtor is not a natural person, a person with a participating interest in the debtor, approval of the insolvency plan shall be refused if 1. the person filing the request opposed the plan in writing or for the records at the latest in the voting meeting, and 2. the person filing the request is likely to be placed at a disadvantage by the plan compared with his situation without a plan. (2) Such request shall be admissible only if the requesting party shows to the satisfaction of the court at the latest on the day of the voting meeting that he is likely to be placed at a disadvantage on account of the plan. (3) The request shall be rejected if the constructive part provides for funds being made available in the event that a party concerned shows to the satisfaction of the court that he will be placed at a disadvantage. Whether the party concerned is to receive compensation from such funds shall not be a matter for the insolvency proceedings. (http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_inso/englisch_inso.html#p0983, acesso em 28.6.2018)

²⁹² Entre as matérias sujeitas à deliberação dos credores no sistema alemão está a possibilidade de paralisação das atividades do devedor. Como a assembleia é dividida entre credores com garantia e os quirografários, a doutrina alerta para o fato de que os credores com garantia terem mais interesse na paralisação das atividades para preservar os bens com que serão satisfeitos. Assim, se a paralisação das atividades representar uma redução no valor a ser recebido pela massa de credores, caberá ao juiz anular a decisão da assembleia. Nesse sentido: BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 109-110.

homologado pelo juiz, na hipótese de verificadas irregularidades, como o tratamento diferenciado, por exemplo.

5.2.3 A experiência portuguesa

Em Portugal, o sistema falimentar é disciplinado pelo Código da Insolvência e da Recuperação da Empresa (CIRE) que, por sua vez, foi inspirado no *Insolvenzordnung*.²⁹³ O plano de recuperação poderá ser proposto pelo devedor, administrador ou alguns dos credores e a lei portuguesa permite que o juiz avalie o mérito do plano antes de submetê-lo à aprovação dos credores e deixe de admitir a proposta em algumas hipóteses.²⁹⁴

O plano admitido pelo juiz será sujeito à aprovação da maioria dos credores, que não são divididos em classes, e, depois de aprovado, o Código da Insolvência e da Recuperação da Empresa prevê a possibilidade de o juiz deixar de homologá-lo de ofício, quando violadas regras procedimentais²⁹⁵, ou, a requerimento das partes (devedor quando esse não propôs o plano ou credor dissidente)²⁹⁶, quando (i) a situação em razão da aprovação do plano for menos favorável do que sem ele ou (ii) nas hipóteses em que o plano proporcione a algum credor recebimento de valor superior ao crédito original.

O direito português adota, ainda, a regra do *best-interest-of-creditors* e do *unfair discrimination* para orientar essa intervenção judicial sobre a manifestação da vontade dos credores, semelhante ao mecanismo de proteção de minoria da *Insolvenzordnung*. Assim, justamente porque inspirado na legislação alemã, o sistema concursal português também

²⁹³ Cf.: Serra, Catarina. *O novo regime português da insolvência: uma introdução*, 4ª ed., Coimbra: Almedina, 2010, p.22.

²⁹⁴ Artigo 207. O juiz não admite a proposta de plano de insolvência: a) se houver violação dos preceitos sobre a legitimidade para apresentar a Proposta ou sobre o conteúdo do plano e os vícios forem insupríveis ou não forem sanados no prazo razoável que fixar para o efeito; b) quando a aprovação do plano pela assembleia de credores ou a posterior homologação pelo juiz forem manifestamente inverossímeis; c) quando o Plano for manifestamente inexecutável; d) quando, sendo o proponente o devedor, o administrador da insolvência se opuser à admissão, com o acordo da comissão de credores, se existir, contanto que anteriormente tenha já sido apresentada pelo devedor e admitida pelo juiz uma proposta de plano.

²⁹⁵ Artigo 215 O juiz recusará oficiosamente a homologação do Plano aprovado em assembleia de credores no caso de violação não negligenciável de regras procedimentais ou das normas aplicáveis ao seu conteúdo, e ainda quando, no prazo razoável fixado pelo juiz, não se verificarem as condições suspensivas do Plano ou não sejam praticados os actos ou executadas as medidas que devam preceder a homologação.

²⁹⁶ Artigo 216. O juiz recusará ainda a homologação se tal lhe for solicitado pelo devedor, caso este não seja o proponente e tiver manifestado nos autos a sua oposição, anteriormente à aprovação do plano, ou por algum credor cuja oposição haja sido comunicada nos mesmos termos, contanto que o requerente demonstre em termos plausíveis, em alternativa: a) que a sua situação ao abrigo do plano é previsivelmente menos favorável do que a que interviria na ausência de qualquer plano; b) que o plano proporciona a algum credor um valor económico superior ao montante nominal dos seus créditos da insolvência, acrescido do valor das eventuais contribuições que lhe sejam exigidas.

possui remédios procedimentais que permitem a intervenção judicial para recusar o plano mesmo quando não aprovado.²⁹⁷

5.2.5 O ordenamento jurídico brasileiro

Como se verifica da análise dos ordenamentos estrangeiros, os sistemas de insolvência, em regra contêm normas para balizar a intervenção judicial tendo em vista a necessidade de afastar interesses individualistas e incompatíveis com o propósito do sistema de insolvência. Esses instrumentos direcionam a atuação do magistrado, reduzindo a insegurança jurídica e proporcionam que o juiz fiscalize a deliberação dos credores por meio de normas de conhecimento dos agentes envolvidos no processo.²⁹⁸

A Lei nº 11.101/2005, contudo, afastou-se das diretrizes contidas nos ordenamentos jurídicos estrangeiros e deixou disciplinar a questão, considerada fundamental para proporcionar o equilíbrio entre o papel relevante atribuído aos credores sobre o destino da empresa em crise e os princípios contidos no seu artigo 47.

O único dispositivo do nosso ordenamento que permite a interferência judicial sobre o resultado da deliberação assemblear é artigo 58,§ 1º da Lei nº 11.101/2005 que permite ao juiz, desde que observados determinados quóruns, superar a rejeição do plano por uma classe de credores e homologar o plano de recuperação judicial do devedor²⁹⁹.

²⁹⁷ O sistema português, contudo, não tem regra autorizando a interferência judicial para impor o plano quando o quórum de aprovação não foi atingido (cf. , v. CAMPANA FILHO, Paulo Fernando, BATISTA, Carolina Soares João, NEDER CERZETTI, Sheila Christina, e MIYAZAKI, Renata Yumi, A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o *cram-down* e a apreciação do plano por todas as classes. RDM 143/202-242. São Paulo: Malheiros, jul/set 2006, p. 213), porque a orientação da lei portuguesa é no sentido de império absoluto dos interesses privados dos credores, ainda que isso impeça a recuperação da atividade do devedor (cf.: Serra, Catarina. *O novo regime português da insolvência: uma introdução*, 4ª ed., Coimbra: Almedina, 2010, pp.19- 22).

²⁹⁸ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 198.

²⁹⁹ Os requisitos para superação do veto pelo magistrado estão previstos no artigo 58,§ 1º da Lei nº 11.101/2005 com a seguinte redação: “§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do artigo 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 2 (duas) das classes de credores nos termos do artigo 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas; 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 artigo 45 desta Lei.”

O mecanismo de superação pelo juiz do veto de uma classe, conhecido no direito norte-americano como *cram down*,³⁰⁰⁻³⁰¹ é previsto na legislação brasileira, no entanto, é objeto de várias críticas, seja por seu caráter restrito³⁰², seja porque limita o poder jurisdicional para aferição de eventual abuso no voto manifestado por uma classe³⁰³.

O instrumento, assim, parece não ser suficiente, porque só contempla a hipótese de veto plano, desamparando os credores dissidentes em caso de aprovação do plano e ainda exige que sejam atendidos determinados critérios que se limitam ao alcance de um quórum alternativo³⁰⁴, desconsiderando outros cenários em que o interesse individual de um credor possa estar em conflito com o conjunto de interesses dos demais credores, como, por exemplo, o voto que rejeita o plano com o propósito de retirar um concorrente do mercado.³⁰⁵

A ausência de dispositivos legais que confere poder ao juiz de interferir nas decisões dos credores, fez surgir inicialmente uma corrente que defendia que o papel do magistrado no processo de recuperação seria meramente homologatório. Essa discussão foi logo superada, reconhecendo-se a necessidade de interferência judicial para corrigir eventuais desvios do comportamento dos agentes envolvidos no processo de recuperação judicial.

³⁰⁰ “The process of obtaining confirmation of a plan over the objection of a class is called *cram down*” (BAIRD, Douglas. *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. St. Paul: Foundation Press, 2014. p.239)

³⁰¹ No sistema da recuperação, em vez de se desenvolver a teoria do voto abusivo, *cram down* foi concebido para que o intérprete possa interferir na decisão assemblear, superando o veto de um credor ou de um grupo de credores, sempre que essa oposição represente uma posição incompatível com a proteção dos demais interesses envolvidos e os critérios desenvolvidos pelos sistemas estrangeiros ora analisados comprovam esse cuidado com a composição equilibrada de todos os envolvidos. Nesse sentido: MUNHOZ In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 292.

³⁰² MOREIRA, Alberto C. Poderes da Assembleia de Credores, do Juiz e Atividade do Ministério Público. In: PAIVA, Luis Fernando Valente (coord.). *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

³⁰³ MUNHOZ. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p.289

³⁰⁴ O *cram down* previsto no sistema concursal brasileiro, embora inspirado no *Bankruptcy Code* americano, tem aplicação restrita. Sobre o tema, suas limitações e críticas, v. CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CERZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. RDM 143/202-242. São Paulo: Malheiros, jul/set 2006.

³⁰⁵ Nesse sentido, Adalberto Simão Filho: “Se se entender esta regra ao pé da letra, poderá haver casos em que os credores, por motivos e interesses outros não relacionados ao crédito, mas sim ao mercado e sua participação ou a negócios de diversas matizes, possam controlar a votação da assembleia em suas múltiplas classes para que o resultado seja não a não-aprovação por insuficiência de quórum, mas sim a rejeição completa do plano com vistas a gerar a falência e retirar o concorrente “player” do mercado.” (SIMÃO FILHO, Adalberto. *Interesses transindividuais dos credores nas Assembleias-Gerais e Sistemas de Aprovação do Plano de Recuperação Judicial*. In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo (coord.). *Direito Recuperacional: aspectos Teóricos e Práticos*. São Paulo: Quartier Latin, 2009. p. 59)

A constatação de que o nosso arcabouço jurídico concursal se mostrava insuficiente para coibir interesses ilegítimos dos credores obrigou o intérprete a suprir a lacuna com a norma contida no artigo 187 do Código Civil e, subsidiariamente, às experiências do direito societário, tratados no capítulo 2 dessa dissertação.

Nota-se, entretanto, que o instrumento contido no artigo 58, § 1º da Lei nº 11.101/2005 se aplica estritamente à superação do veto do credor e, portanto, é utilizado majoritariamente pelo devedor para obter extraordinariamente a aprovação do seu plano e consequente concessão da recuperação judicial.³⁰⁶ O sistema concursal brasileiro, afastando-se das diretrizes de outros ordenamentos, não contém nenhum mecanismo que protege os credores dissidentes ao plano, impedindo intervenções judiciais no mérito da negociação entre credores e devedor.

A falta de proteção legal aos credores dissidentes, que exige um exercício jurídico para obter a intervenção judicial com o objetivo de não homologar plano aprovado pela maioria, parece ser um dos motivos pelo qual se verifica a assimetria entre as decisões que contemplam a abusividade do voto que rejeita o plano e as decisões que discutem a abusividade do voto favorável ao plano, como será analisado no Capítulo VI dessa dissertação.

5.3 Parâmetros apontados pela doutrina brasileira para atuação jurisdicional com base na experiência estrangeira

É possível que o comportamento de um credor que rejeite ou aprove o plano cause prejuízo à coletividade de credores e ao mercado em que o devedor atue. Com base na análise do sistema norte-americano e alemão, podemos extrair alguns critérios que não se limitam ao alcance de determinados quóruns nas assembleias de credores. O desrespeito a esses requisitos ensejaria a intervenção jurisdicional de modo a aprovar ou rejeitar o plano, ainda que contrário à deliberação dos credores.

O estudo desses requisitos é interessante para, diante da lacuna apontada e da ausência de instrumentos procedimentais em nosso ordenamento, contribuir para nortear os contornos

³⁰⁶ Muito embora, na essência, o mecanismo *cram down* deva zelar também pelos direitos e interesses dos credores que não aprovaram o plano, na forma como o artigo 58 da Lei nº 11.101/2005 foi elaborada, esse propósito parece não ser alcançado.

da intervenção jurisdicional com o fim de reparar eventuais desvios na manifestação da vontade dos credores e, até mesmo, do próprio devedor.³⁰⁷

Não se pode perder de vista, no entanto, que a transposição de instrumentos utilizados no direito estrangeiro deve ser feita com as adaptações necessárias para adequá-los à realidade econômica e social brasileira, pois quando não observadas as peculiaridades culturais e econômicas do país em que se insere, gera-se distorções e não permite-se que alcancem a eficiência econômica pretendida.³⁰⁸

Um dos primeiros requisitos contidos na *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* é o denominado “*best-interest-of-creditors*”³⁰⁹, que prevê que o plano só poderia ser confirmado pelo magistrado se proporcionasse aos credores situação melhor do que estariam na hipótese de falência do devedor. Esse é um importante mecanismo de proteção do credor dissidente, pois sua vontade só poderia ser superada pela deliberação da maioria se, na recuperação receber, no mínimo, o que receberia com liquidação do devedor.³¹⁰ O cumprimento desse requisito é, entretanto, de difícil avaliação, pois dependerá de apuração teórica e baseada em prognósticos e, em razão disso, a aplicação isolada do critério não seria recomendada.³¹¹

No sistema brasileiro, há quem defenda que essa superioridade entre o valor recebido com o plano de recuperação e com a falência deverá ser significativa, uma vez que o artigo

³⁰⁷ Sobre o abuso do comportamento do devedor e necessidade de intervenção do juiz para apurar eventuais desvios, embora quase não analisado pela doutrina, podemos destacar a ressalva de Eduardo Secchi Munhoz “No caso do devedor, veja-se que a Lei nº 11.101/2005 não previu nenhuma válvula de escape, exigindo sua anuência para aprovação do plano de forma absoluta. Essa regra pode levar a soluções incompatíveis com os objetivos visados, impedindo a aprovação de planos de recuperação que, em detrimento do interesse da coletividade de credores e do interesse público na manutenção da empresa viável. Também neste ponto, portanto, a ausência na lei de diretrizes para intervenção jurisdicional pode gerar soluções indesejadas.” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p.199)

³⁰⁸ Para um estudo aprofundado sobre a relação entre o capitalismo americano e a sua lei de insolvência, as diferentes formas dos países em lidar com a dívida e o impacto da transposição do instituto de recuperação previsto no Chapter 11 para outros ordenamentos jurídicos, vide MARTIN, Nathalie D. *The Role of History and Culture in Developing Bankruptcy and Insolvency Systems: The Perils of Legal Transplantation*. *B. C. Int'l & Comp. L. Rev.*, v. 28, p. 1-77, 2005. p. 1-77.

³⁰⁹ § 1.129 [a] “The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met: (...) [7] With respect to each impaired class of claims or interests (A) each holder of a claim or interest of such class (i) has accepted the plan; or (ii) will receive or retain under the plan on account of such claim or interest property of a value, as of the effective date of the plan, that is not less than the amount that such holder would so receive or retain if the debtor were liquidated under chapter 7 of this title on such date;”

³¹⁰ No sistema concursal alemão, § 251 da lei de insolvência contém regra semelhante de proteção de minoria que estabelece que a homologação do plano não deverá acontecer se o credor que rejeitou o plano foi colocado em situação econômica pior do que em caso de falência.

³¹¹ Nesse sentido: MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 195.

187 do Código Civil prevê que essa falta de interesse legítimo deveria ser manifesta.³¹² Além disso, exigir que o credor dissidente receba na recuperação judicial no mínimo o que ele receberia na hipótese de liquidação pode conferir ao credor dissidente força excessiva, comprometendo os demais interesses protegidos pelo direito da empresa em crise.³¹³

Um segundo princípio encontrado nos sistemas norte-americano³¹⁴ e alemão³¹⁵ é o da “*unfair discrimination*” que lida com as relações horizontais, segundo o qual os credores pertencentes a uma mesma classe ou créditos de uma mesma natureza não poderiam receber tratamento diferenciado³¹⁶. No ordenamento jurídico alemão, o princípio é verificado em qualquer plano de recuperação, enquanto nos Estados Unidos, a regra se limita a hipótese de *cram down*, o que significa que não se trata de um instrumento de proteção ao credor dissidente, pois se a maioria exigida em lei aprovar o plano, ainda que esse plano implique tratamento diferenciado entre credores, o juiz não interferirá na deliberação.³¹⁷ Essa regra, na forma como prevista no ordenamento norte-americano, é similar à contida no artigo 58, § 2º da lei brasileira.³¹⁸

³¹² BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 162-164

³¹³ Nesse sentido: CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CERZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 230.

³¹⁴ O direito norte-americano não define o que é *unfair discrimination*, mas o princípio é reconhecido pela doutrina e jurisprudência. Nesse sentido: CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CERZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006. p.206.

³¹⁵ § 226 do lei de insolvência alemã determina que dentro de um mesmo grupo, todos os integrantes deverão ter os mesmos direitos e o tratamento diferenciado só seria admissível mediante consentimento de todos os participantes afetados.

³¹⁶ É possível que credores agrupados dentro da mesma prioridade falimentar sejam separados em grupos, como por exemplo, créditos quirografários detidos por bancos e créditos quirografários detidos por fornecedores. Entre credores da mesma classe, poderá haver tratamento diverso, mas é necessário justificá-lo.

³¹⁷ Nesse sentido, destacamos: “Assim, nos Estados Unidos, se a classe aprovar o plano, o credor dissidente terá como única proteção o *best-interest-of creditors*, ou seja, o fato de que o plano não lhe poderá impor uma situação pior do que a que vivenciaria no caso de falência. Já no direito alemão, o credor dissidente goza de uma proteção dupla: não poderá ficar em posição pior do que a teria no caso de falência e não pode receber tratamento desigual em relação aos credores de mesma classe e créditos semelhantes.” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 196)

³¹⁸ Nota-se, no entanto, que a organização das classes, na forma como prevista na legislação pátria, sobretudo na terceira classe de credores, composta por titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral e subordinados, permite o agrupamento de titulares de créditos com interesses muito díspares, dificultando a aferição do *unfair discrimination*. A necessidade de alteração da disciplina da organização das classes na recuperação judicial tem sido objeto de alguns estudos. Nesse sentido, NEDER CERZETTI, Sheila C. A classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da

Também merece destaque a regra do “*fair and equitable*”³¹⁹ que norteia as relações verticais e que significa que o juiz não poderá superar o veto de uma classe, na hipótese de o plano não obedecer a *absolutely priority rule*³²⁰, ou seja, prever pagamento à classe de posição falimentar inferior antes de a classe que rejeitou o plano receber integralmente seus valores.

Na Alemanha, a possibilidade de superação pelo magistrado de veto manifestado por uma classe de credores ao plano está prevista no § 245, Insolvenzordnung³²¹ e exige: (i) os credores não fiquem em situação pior do que estavam sem o plano, (ii) os integrantes pertencentes a cada classe recebam montante razoável, de acordo com as previsões do plano, o que significa que (a) nenhum credor receba valores que ultrapassem o valor da prestação original, (b) o credor em posição inferior não receba nenhum valor e (c) não exista tratamento diferenciado entre credores do mesmo grupo e (iii) a maioria dos grupos autorizados a votar tenha votado com as maiorias necessárias.

Outra exigência contida no sistema norte-americano é que o plano seja *feasible*, isto é, que as propostas de recuperação sejam factíveis e que as medidas ofertadas possam levar o

disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; SATIRO, Francisco (coord.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p. 367-388.

³¹⁹ No sistema norte-americano, o princípio do fair and equitable está previsto no § 1.129(b)(2) do Bankruptcy Code “For the purpose of this subsection, the condition that a plan be fair and equitable with respect to a class includes the following requirements: (A) With respect to a class of secured claims, the plan provides: (I) that the holders of such claims retain the liens securing such claims, whether the property subject to such liens is retained by the debtor or transferred to another entity, to the extent of the allowed amount of such claims; and (II) that each holder of a claim of such class receive on account of such claim deferred cash payments totaling at least the allowed amount of such claim, of a value, as of the effective date of the plan, of at least the value of such holder’s interest in the estate’s interest in such property.”

³²⁰ A observância da regra do *absolutely priority rule* só é necessária nas hipóteses de cram down, cf.: CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CERZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006. p.209.

³²¹ § 245 “(1) Even if the necessary majorities have not been achieved, a voting group shall be deemed to have consented if 1. the members of such a group are likely not to be placed at a disadvantage by the insolvency plan compared with their situation without such plan, 2. the members of such a group participate to a reasonable extent in the economic value devolving on the parties under the plan, and 3. the majority of the voting groups have backed the plan with the necessary majorities. (2) A reasonable participation of a group of creditors for the purpose of subsection (1) no. 2 shall exist if under the plan 1. no other creditor will receive economic values exceeding the full amount of his claim; 2. neither a creditor with a lower-ranking claim to satisfaction without a plan, compared with the creditors forming his group, nor the debtor nor a person holding the debtor’s shares receives an economic value; and 3. no creditor to be satisfied on an equal footing with the creditors forming his group without a plan receives an advantage with respect to such creditors. (3) A reasonable participation of a group of shareholders for the purpose of subsection (1) no. 2 shall exist if under the plan 1. no creditor receives economic benefits exceeding the full amount of his claim and 2. no shareholder who would be equal in rank to the shareholders in the group if no plan were drawn up is better placed than they are.” http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_inso/englisch_inso.html#p0983, acesso em 28.6.2018.

devedor ao efetivo reerguimento da atividade empresarial e não serem seguidas de falência ou de necessidade de nova reorganização futura.

Como se observa tanto na Alemanha quanto nos Estados Unidos, a intervenção jurisdicional na negociação entre devedor e credores, em regra realizada na assembleia de credores, é autorizada para superar o veto de credores e até mesmo do devedor para aprovar plano de recuperação, desde que esse plano respeite os critérios acima expostos³²². Nesses ordenamentos também é admitida a atuação jurisdicional para rejeitar o plano de recuperação, acolhendo manifestação de credor ou grupo de credores dissidentes.³²³

Em nenhum ordenamento, a superação da vontade do devedor ou dos credores pelo juiz será baseada em cláusula aberta como a contida no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005. Os contornos da atuação jurisdicional dependem de parâmetros contidos na lei de insolvência, fundamentais para composição entre o papel relevante atribuído aos credores e a satisfação dos interesses dos demais agentes afetados pela empresa em crise.

O artigo 58, § 1º da Lei nº 11.101/2005 - única norma do nosso sistema concursal que prevê a intervenção jurisdicional sobre a manifestação dos credores - além de se preocupar exclusivamente com a superação do veto ao plano, não se preocupa em basear-se em princípios como se verifica na disciplina adotada por outros países sobre o mesmo instituto. A mencionada norma traz apenas um quórum alternativo³²⁴, sem qualquer margem para apreciação pelo juiz sobre eventual abuso ou preocupação com fatores relacionados com a efetiva possibilidade de superação da crise pelo devedor.³²⁵

5.4 Conclusões

³²² Esse modelo se afasta do sistema francês em que caberá ao juiz, independentemente da vontade dos credores, conceder ou não a recuperação da empresa, baseando nos relatórios e pareceres econômicos apresentados pelo administrador judicial. A respeito, v. MUNHOZ In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p.287-288.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de. *A empresa em crise no Direito Francês e Americano*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1987.

³²³ Nesse sentido MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 198.

³²⁴ MUNHOZ In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 291

³²⁵ MUNHOZ In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 292.

As considerações acima revelam que a Lei nº 11.101/2005, muito embora tenha introduzido mecanismos destinados à salvação da empresa, se afastou das diretrizes constantes nos ordenamentos jurídicos estrangeiros no que tange as possibilidades legais de o juiz interferir na deliberação assemblear sobre o plano.

Isso porque o mecanismo de *cram down* contido no artigo 58, § 1º da Lei nº 11.101/2005 mostrou-se limitado a um quórum de aprovação alternativo, sem se preocupar em fixar critérios efetivos para atuação judicial em busca da harmonização dos interesses envolvidos no processo de recuperação. Constatou-se, ainda, que nosso sistema concursal não goza de instrumentos aptos a permitir a interferência judicial quando o plano é aprovado pela maioria legal ou a proteger os interesses dos credores minoritários dissidentes, tornando imperiosos aprofundamentos doutrinários nesse sentido.

6 ABUSO DO VOTO NA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES

O credor tem papel relevante dentro do novo arcabouço jurídico destinado a solucionar o problema das empresas em crise. Esse papel, em regra, é exercido por meio do voto em Assembleia Geral de Credores que, por sua vez, é responsável por decidir a viabilidade ou não da atividade empresarial do devedor e, com isso, interferir na esfera jurídica de múltiplos e diversos interesses.

Nesse contexto, o abuso do direito de voto poderá ocorrer de diversas formas e a aferição dessa abusividade deve orientar-se pela análise de transgressão ou não, manifesta dos fins econômicos ou sociais, da boa-fé e dos bons costumes.³²⁶

O presente capítulo pretende analisar (i) quais as hipóteses em que o exercício de voto será considerado abusivo, (ii) quais as consequências decorrentes do exercício abusivo do direito de voto em Assembleia de Credores e (iii) o tratamento dado pela jurisprudência sobre o tema.

6.1 O voto desfavorável ao plano

Não existe norma na Lei nº 11.101/2005 que impeça o credor de rejeitar o plano proposto pelo devedor. O credor, assim, terá direito de voz e voto em Assembleia de Credores sempre que o plano apresentado pelo devedor alterar a forma de pagamento original do seu crédito.

A Lei nº 11.101/2005, no entanto, previu a possibilidade de o juiz superar o veto de uma classe de credores, quando preenchidos determinados requisitos contidos no artigo 58, § 1º e § 2º (*cram down*)³²⁷, quais sejam, o voto favorável de mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, a aprovação de duas classes de credores ou a aprovação de

³²⁶ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 161.

³²⁷ O artigo 58, § 1º utiliza o termo “o juiz poderá”, o que sugere que, ainda que preenchidos os requisitos legais, a imposição do plano seria uma faculdade do juiz. Sobre o tema, Calixto Salomão Filho defende que essa faculdade seja exercida “de forma sistemática e teleológica, não admitindo e exigindo adaptação do plano que não contém a aprovação de uma das votações em separado (em especial a dos trabalhadores), se esse plano não tiver garantias suficientes de preservação da empresa.” (In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 51). Em sentido contrário, Eduardo Secchi Munhoz defende que “A interpretação sistemática da Lei leva a concluir que estando presentes os requisitos previstos nos incisos I a III do § 1º e no § 2º do artigo 58, o juiz não poderá deixar de conceder a recuperação, superando, portanto, o veto apresentado por uma classe de credores” (MUNHOZ, In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 289).

pelo menos uma classe, caso só existam duas classes, voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores na classe dissidente e, por último, plano não implicar tratamento diferenciado para os credores que o rejeitaram.³²⁸

Por regra geral, o mecanismo do *cram down* é instrumento dedicado à perseguição de dois principais objetivos: (i) superação do veto da classe discordante com vistas à aprovação do plano e (ii) proteção dos interesses dos credores dissidentes.³²⁹

O dispositivo contido no sistema concursal brasileiro é alvo de severas críticas pela doutrina, por seu caráter restrito e por se distanciar das diretrizes do instituto em outros ordenamentos jurídicos, dificultando, assim, o alcance do instituto.³³⁰

Com efeito, a aplicação rigorosa do dispositivo poderá representar um entrave à aprovação do plano ou deixar desamparada uma série de hipóteses em que se verificam comportamentos abusivos por parte dos credores e que poderiam prejudicar a efetivação do fim social proposto pela Lei nº 11.101/2005, qual seja, a preservação da atividade empresarial viável. A título de exemplo, cita-se o credor titular de mais de 2/3 dos créditos de uma classe que poderá obstar a aprovação de qualquer plano, ainda que sem fundamento legítimo.

Por outro lado, ao ser instrumento destinado a impor o plano que não contou com a concordância da maioria legal, deverá paralelamente zelar para que os interesses e direitos dos credores dissidentes sejam protegidos. Nesse aspecto, o *cram down* previsto na legislação pátria também se distancia da disciplina existente em outros ordenamentos, porque não conta com a proteção aos credores em níveis horizontais³³¹ e verticais.

³²⁸ O mecanismo do *cram down* também pode ser utilizado contra o veto do devedor e está previsto nos ordenamentos alemão (§ 247) e na legislação português (artigo 261, I) que preveem que o veto do devedor será desconsiderado (i) se o plano não o coloca em situação pior do que estava sem ele e (ii) nenhum credor receber valor superior ao crédito original. A legislação portuguesa exige ainda que o devedor não tenha sido proponente do plano. No Brasil, o artigo 56, § 3º prevê expressamente que as alterações sugeridas por credores ao plano originalmente apresentado pelo devedor dependem da anuência expressa do devedor e não existe nenhum mecanismo de superação desse veto no nosso ordenamento. O aprofundamento dessa questão, contudo, extrapola os limites dessa dissertação.

³²⁹ Nesse sentido, v. CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CEREZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. RDM 143/202-242. São Paulo: Malheiros, jul/set 2006, p. 214.

³³⁰ Nesse sentido, vide: MUNHOZ, Eduardo Sechi. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 288-289.

³³¹ Não se nega que o artigo 58, § 2º prevê a inexistência de tratamento diferenciado, mas em razão de, em especial, a classe III abranger titulares de créditos muito díspares, podendo abarcar inclusive os créditos remanescentes dos credores com garantia real que excederam o valor do bem onerado, a referida regra acabar por impor tratamento igualitário a créditos de natureza desigual, distorcendo a aplicação do instituto.

Em razão da inexistência de amparo legal para superação do voto do credor em hipóteses como a descrita, não tardou para que os juízes enfrentassem situações em que um único credor passou a impedir a homologação de planos de recuperação judicial e ter o poder de provocar a liquidação de uma empresa ainda viável.

O caráter legalista e limitado do mecanismo de superação do veto previsto em nosso ordenamento obrigou o intérprete a recorrer à teoria do abuso do direito, estabelecendo que o exercício do direito de voto será limitado por seus fins econômicos e sociais, boa-fé e bons costumes.

Não existe no nosso sistema concursal balizadores institucionais de condutas para orientar as decisões judiciais e garantir previsibilidade e segurança jurídica aos interesses tutelados³³², como verificados em outros ordenamentos jurídicos³³³..

6.1.1 Recomendações doutrinárias

6.1.1.1 A necessidade de reforma do mecanismo do *cram down*

O veto ao plano nem sempre será um exercício abusivo de direito. Ainda que seja uma posição legítima, os sistemas concursais modernos contemplam o mecanismo conhecido como *cram down*, para que o juiz supere discordâncias de uma ou mais classes de credores aprovando o plano e, por consequência, assegure a manutenção da atividade empresarial e a proteção da ampla gama de interesses envolvidos.

No Brasil, o mecanismo do *cram down* é alvo críticas doutrinárias porque se mostra insuficiente para amparar e afastar as hipóteses de vetos, reduz a interferência judicial sobre as deliberações assembleares e parece resumir-se apenas a um quórum alternativo³³⁴ e sem a adequada proteção a classe dos credores dissidentes.

³³² Nesse sentido, a oportuna ressalva feita por Marcelo Adamek, ainda que sob outro aspecto; “conhecer os limites de sua atuação e saber, enfim, o que se pode ou não legitimamente fazer constituem providências indispensáveis ao fortalecimento da própria posição. Só quem conhece os limites de suas posições jurídicas subjetivas tem condições de exercê-las de forma eficaz, sem temer as reações a seus atos. (ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 31)

³³³ Cf. item 5.2. supra.

³³⁴ Sobre os quóruns alternativos contidos no artigo 58, § 1º, não se verifica em outros ordenamentos esse tipo de exigência legal, exige-se apenas que uma das classes tenha aprovado o plano em conformidade com o quórum legal. Para ulteriores referências, vide: CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CEREZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006.

Sobre o tema, Eduardo Munhoz recomenda a revisão dos requisitos estabelecidos no artigo para ampliar o poder de interferência jurisdicional, ainda que dentro de limites estabelecidos, para fins de utilização adequada do instituto.³³⁵

As principais sugestões apontadas são (i) a eliminação dos quóruns alternativos previstos no artigo 58, § 1º da Lei nº 11.101/2005 por reduzir o alcance do instituto e não corresponder a fatores que estão relacionados a efetiva recuperação da empresa, (ii) o ajuste nas técnicas de organização das classes para que os credores possam estar agrupados de acordo com interesses essencialmente similares (*unfair discrimination*)³³⁶, impedindo que a verificação da existência de tratamento igualitário, como se verifica do 58, § 2º da Lei nº 11.101/2005, se dê entre titulares de crédito com natureza distintas, (iii) a necessidade de proteção aos credores em nível vertical (*fair and equitable*), isto é, exigência de que, para que a discordância de uma classe seja superada pelo juiz, a classe dissidente de ordem falimentar inferior não poderá ter tratamento melhor e, ainda, que os credores em classes superiores não recebam mais do que os valores dos créditos originais.

A ausência de ferramenta para proteção dos credores em nível vertical parece ser a falha mais grave do artigo 58, § 1º e § 2º da Lei nº 11.101/2005, porque permite a superação de uma classe, sem se preocupar em analisar o se plano tenha sacrificado essa classe dissidente em benefício das demais.³³⁷

6.1.1.2 Parâmetros para aferição do voto abusivo

Diante do caráter restrito do mecanismo do *cram down* e do seu limitado alcance, o Poder Judiciário passou a ser provocado para solucionar casos em que a rejeição do plano por

³³⁵ MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007. p. 198-199.

Essa é a mesma conclusão de CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CEREZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006.

³³⁶ Sobre as críticas à disciplina de divisão de classes contidas na recuperação judicial, v. NEDER CEREZETTI, Sheila C. A classes de credores como técnica de organização de interesses: em defesa da alteração da disciplina das classes na recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; SATIRO, Francisco (coord.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p. 367-388.

³³⁷ Um problema a ser enfrentado para refletir a regra do *fair and equitable* à legislação brasileira é que a divisão de classes na recuperação judicial não coincide com a classificação e prioridade falimentar prevista no artigo 83 da Lei nº 11.101/2005

um credor ou por uma classe de credores não poderia ser superada com a aplicação da regra do artigo 58, § 1º e 2º da Lei nº 11.101/2005.

A norma aberta e geral contida no mencionado dispositivo provocou os estudiosos – doutrinadores e intérpretes – a investigarem quais seriam os fins econômicos e sociais do direito do voto ou o que poderia ser considerado “*bons costumes*”, considerando que a recuperação judicial e o papel da Assembleia Geral de Credores nesse processo eram institutos novos em nosso ordenamento.

No que tange aos fins do direito de voto, como visto, o grande dilema se refere ao fato de o direito de voto ser importante ferramenta para defesa do interesse creditório do credor (fim econômico) e, concomitantemente, instrumento fundamental à efetivação do princípio da preservação da empresa e ainda relacionado com a tutela dos múltiplos interesses abrangidos pela empresa.³³⁸

Como já adiantado nesse estudo³³⁹, a doutrina parece ter superado o impasse inicial sobre o conteúdo da participação dos credores, concordando ser legítimo e regular o exercício do voto em busca da otimização do retorno do crédito pelo seu titular, não tendo a missão de promover a preservação da empresa.

Os propósitos definidos no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005, assim, devem ser alcançados por meio do alinhamento de medidas procedimentais diversas. Na lei pátria, cita-se a suspensão das ações e das execuções contra o devedor, a garantia de que devedor continuará na administração do seu negócio ou a possibilidade de superação do veto de uma classe, com a imposição do plano, entre outros mecanismos, ainda que se façam necessários ajustes.³⁴⁰

A doutrina sugere, contudo, alguns vetores para guiar a manifestação do credor e evitar seus desvios ou abusos. Gabriel Buschinelli defende que o principal vetor de orientação do voto do credor seria o dever de lealdade à comunhão de credores, distinguindo duas possíveis hipóteses de abuso do direito de voto: o abuso do credor que se vale do direito para obter vantagem particular, estranha à condição de credores, impondo aos demais credores deliberação que lhes seja prejudicial e abuso do credor que exerce seu voto com o objetivo de

³³⁸ NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 300.

³³⁹ Vide item 4.3 supra.

³⁴⁰ Nesse sentido: “O conjunto de normas constantes na Lei de Recuperação e Falência está, portanto, orientado para a composição da ampla gama de interesses abarcadas pela empresa, as quais se deve atentar tanto na ocorrência de dificuldades quanto nos momentos de normalidade da vida societária.” (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 242.)

prejudicar a comunhão de credores. Segundo o autor, para a constatação de voto abusivo e sua consequente desqualificação, caberia ao intérprete promover a avaliação da viabilidade do plano, examinando se o devedor forneceu informações verossímeis, se as medidas propostas são factíveis (*feasibility*) e se o plano proposto tem condições de conduzir o devedor à efetiva superação do estado de crise³⁴¹.

Francisco Satiro, por sua vez, defende que o conteúdo da manifestação individual dos credores deverá ser orientado pelo princípio da boa-fé, só podendo ser desconstituído judicialmente, quando verificados casos excepcionais de má-fé, obtenção de vantagem indevida e perseguição de fim expressamente vedado.³⁴²

6.2 O abuso do voto afirmativo ao plano

No âmbito da presente dissertação, entende-se por voto afirmativo, o voto favorável ao plano de recuperação apresentado pelo devedor. Esse voto afirmativo poderá ser considerado abusivo quando o credor se valer dele para obter vantagem particular³⁴³, tal qual ocorre nas hipóteses do voto que rejeita o plano de recuperação judicial.

O abuso do voto afirmativo é tema pouco explorado no direito brasileiro, tanto pela doutrina quanto pela jurisprudência. Ainda que menos frequentes ou menos desafiados pelo Poder Judiciário, em comparação com os abusos de votos desfavoráveis ao plano, o abuso do voto afirmativo é realidade. O fato de não serem tão recorrentes, contudo, não retiram sua importância ou permitem desprezar sua análise.

Como examinado anteriormente, todos os ordenamentos jurídicos supra analisados outorgam prerrogativas ao juiz para deixar de homologar o plano, ainda que tenha sido

³⁴¹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 107 e 163. Em sentido oposto “A exequibilidade do plano e a viabilidade econômico-financeira da recuperanda não devem ser objeto de escrutínio judicial – nem objeto de perícia técnica judicial –, pois a assembleia é soberana no encaminhamento dessas questões” (SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. *Recuperação de empresas e falência: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005*. São Paulo: Almedina, 2016. p. 303) e

“A avaliação da viabilidade da empresa é, portanto, feita com o auxílio dos credores, que agem como indicadores do mercado ao ponderar sobre a existência de vantagens e benefícios decorrentes da manutenção do devedor e continuidade de seus negócios.” (NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 280)

³⁴² Nesse sentido SATIRO, Francisco. Autonomia dos Credores na aprovação do plano de recuperação judicial, in CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 114.

³⁴³ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 107.

aprovado pela maioria legal, quando verificado comportamento abusivo por parte dos credores³⁴⁴. A lei brasileira, no entanto, não traz nenhuma norma nesse sentido.

A Lei nº 11.101/2005 também não oferece nenhum instrumento para que o credor dissidente individualizado pleiteie ao juiz que não homologue o plano, porque o plano o coloca em situação pior do que estaria em caso de liquidação.³⁴⁵⁻³⁴⁶

Assim, uma vez aprovado mediante o preenchimento do quórum legal, o plano poderá dispor livremente sobre a forma de pagamento dos créditos. Face à autonomia conferida a credores e devedor, não contém a nossa legislação nenhuma disposição sobre o voto abusivo afirmativo ou nenhuma preocupação com o credor dissidente dessas classes concordantes.

O tema é sensível, pois, na prática, parece ser nas hipóteses de voto afirmativo que se encontrarão os verdadeiros casos em que o voto extrapolará manifestamente os fins econômicos e sociais, boa-fé e bons-costumes definidos em lei, mas que, tendo em vista a inexistência de dispositivos legais suficientes para aferição de comportamentos abusivos e para proteção dos credores dissidentes, a questão passa à revelia da análise judicial.

Essa discussão não é levada ao juiz, seja porque os credores dissidentes não contam com mecanismos para proteger seus interesses ou porque as normas contidas limitam a interferência judicial sobre o conteúdo da manifestação individual dos credores. Além disso, amparado pelo princípio da preservação da atividade empresarial, afirma-se que aprovada pela assembleia-geral de credores, a deliberação é soberana e não estaria sujeita ao controle judicial, exceto se verificada ilegalidade.

O que se pretende aqui é alertar para situações de votos favoráveis que podem ter sido utilizados de forma abusiva para atingir um fim indevido.

³⁴⁴ Cita-se, especificamente, o § 1126 (e) do Bankruptcy Code que prevê a possibilidade de o juiz desconsiderar o voto favorável ou contrário ao plano, quando constatado que foi praticado em desconformidade com os princípios da boa-fé e o §250 da lei de insolvência alemão que estabelece que o juiz não homologará o plano quando a aprovação foi realizada de má-fé, sobretudo para favorecer um credor.

³⁴⁵ A necessidade de aprovação cumulativa dos credores por maioria numérica e da maioria da quantidade de crédito, de certa maneira, evita que um pequeno número de credores que detém um montante relevante de crédito aprove a recuperação, mas, a nosso ver, não confere a tutela suficiente aos minoritários.

³⁴⁶ Nos ordenamentos jurídicos estrangeiros, essa proteção com a aplicação do *best-interest-of-creditors test* e a regra do *unfair discrimination*. Para ulterior compreensão dos institutos e das críticas a eles: v. de CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CERZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi. *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 227-234.

6.2.1 Hipóteses

Existem inúmeras situações em que o voto afirmativo poderá ser exercido abusivamente pelos credores, o que certamente exige uma análise casuística. Nesse tópico, abordaremos as hipóteses mais comuns ou prováveis.

6.2.1.1 Voto mediante contrapartida

Não existe na nossa lei falimentar previsão sobre eventual implicação do acordo celebrado entre credor e devedor com o propósito de orientar conteúdo do voto, salvo menção ao artigo 172 da Lei nº 11.101/2005 que contempla a hipótese de crime falimentar quando houver ato de disposição ou oneração patrimonial, bem como geração de obrigação, para favorecimento de um credor. Esse tópico se propõe a apresentar algumas situações.

A hipótese mais grave de voto mediante contrapartida é a de venda de voto. No direito societário, a titularidade da ação e a legitimação para voto são consideradas indissociáveis³⁴⁷. O negócio envolvendo venda de voto³⁴⁸ em sociedades anônimas é ainda considerado nulo e passível de castigo penal.³⁴⁹

³⁴⁷ Sobre o tema, Fabio Konder Comparato esclarece que “Essa dissociação entre a titularidade da ação e a legitimação do voto fere a sensibilidade da doutrina jurídica brasileira, que vai repetindo, tradicionalmente, só competir ao sócio ou ao acionista o exercício desse direito social. De nossa parte, não julgamentos tal princípio logicamente inderrogável, nem vemos essa inderrogabilidade declarada na lei brasileira. Basta considerar, para esse efeito, a estipulação de direitos reais sobre a ação, como penhor ou usufruto. Sem dúvida, o artigo 113 da Lei nº 6.404/76 declara que “o penhor da ação não impede o acionista de exercer o direito de voto”. Mas acrescenta logo, como no direito anterior, ser lícito “estabelecer, no contrato, que o acionista não poderá, sem consentimento do credor pignoratício, votar em certas deliberações”. A extensão dessas restrições contratuais de voto, combinada com uma procuração irrevogável- com fundamento nos arts. 683 e 684 do Código Civil – pode caracterizar autêntica desvinculação entre a propriedade das ações e a titularidade do direito de voto, delas decorrente. Por outro lado, essa dissociação pode também ocorrer no usufruto de ações, mercê da norma permissiva do artigo 114 da Lei nº 6.404/76, que admite todas as combinações.” (COMPARATO, Fabio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014. p.176)

³⁴⁸ Modesto Carvalhosa destaca que o tráfico de voto não pode ser confundido com a cessão de voto, pois “Pela cessão de votos, mediante uma convenção ou vantagem, direta ou indireta, presumida ou efetiva, o acionista cede à comunhão de controle ou a terceiros o exercício dessa prerrogativa, mantendo as demais inerentes à ação (artigo 118). Já pelo tráfico de votos, o próprio acionista vota na assembleia geral, mediante vantagem direta ou indiretamente recebida, para atender interesses de outros acionistas, dos administradores ou dos controladores. Trata-se de um ilícito condenado pelas legislações dos diversos países e também pela doutrina e pela jurisprudência.” (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*. 2. vol.: artigos 75 a 137. São Paulo: Saraiva, 2014. p.487).

³⁴⁹ O artigo 177, § 2º do Código Penal prevê que comete crime o acionista negociar o voto nas deliberações de assembleia de sociedades anônimas com o fim de obter vantagem para si ou para outrem. Não existe referência no mesmo sentido para venda de votos em assembleia geral de credores.

Na legislação falimentar, contudo, não há previsão legal sobre as implicações decorrentes do tráfico de votos. No direito alemão, como abordado supra, o plano aprovado por meio de favorecimento a um dos credores não pode ser homologado³⁵⁰. Sobre o tema, a jurisprudência alemã já se manifestou pela nulidade do voto motivado em contraprestação pecuniária e, conseqüentemente, deixou de homologar o plano³⁵¹.

No direito concursal estadunidense, o voto proferido em troca do recebimento de remuneração financeira também foi considerado contrário à boa-fé. Cite-se, a título de exemplo, o plano de reorganização proposto em que os *bondholders*, que por sua vez representavam 68% dos credores, seriam beneficiados com isenção fiscal com a sua aprovação, o tribunal negou a aceitação do plano sob o fundamento de que o plano se utilizava de incentivos especiais para garantir o quórum de aprovação³⁵².

Sobre o assunto, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França defende que não é lícita a negociação do direito de voto.³⁵³⁻³⁵⁴ e o voto exercido mediante contraprestação financeira será abusivo porque o credor se valerá do seu voto para obter vantagem particular. O conteúdo dessa manifestação, assim, não representará uma avaliação real da viabilidade da empresa devedora, pois o salvamento da atividade empresarial ou o menor recebimento pelos demais credores não importará.³⁵⁵

Também é possível pensar na hipótese em que, ao invés de contrapartida financeira, credor e devedor celebrem um contrato preliminar, no qual o credor se compromete a aprovar o plano em troca da celebração de um negócio jurídico futuro. Esse credor pode não votar movido pelo seu interesse de credor e, em razão disso, o conteúdo do seu voto poderá ser abusivo.

³⁵⁰ Conforme § 250 da lei de insolvência alemã.

³⁵¹ “Em decisão de 2005, o Tribunal Federal de Justiça alemão (BGH) manifestou-se a propósito da questão em obter dictum, afirmando que a venda de voto pelo credor ao devedor ou terceiros, seja ou não conhecida pelos demais credores, leva à nulidade do direito de voto exercido, e o plano aprovado com base em voto motivado por contraprestação financeira não deve ser homologado” (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 113)

³⁵² Belleair v. Groves, 132 F.2d 542(1942).

³⁵³ No mesmo sentido: Trajano Miranda Valverde afirma que “O voto é expressão do crédito, e, por isso, dele inseparável. Não é, conseqüente, possível negociar o direito de voto.” (VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à Lei de Falências*. 3. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1969. v. 1. p. 259)

³⁵⁴ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p.211.

³⁵⁵ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo Novaes e In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p.211

Destaca-se que há outras situações em que credores, em especial trabalhadores e fornecedores, orientam seu voto muito mais pelo interesse em manter os postos de trabalho ou perspectivas de novos contratos com seu cliente do que pela satisfação do seu crédito, assim o simples fato de o voto ser movido por interesse estranho ao interesse creditício pode não ser causa suficiente para configuração de um voto abusivo. Além disso, a Lei nº 11.101/2005 incentiva a celebração de contratos com o devedor, inclusive classificando os créditos decorrentes dessa relação como preferenciais (artigo 67) em caso de falência. Não se exclui, no entanto, a hipótese de abuso nessas circunstâncias, mas sugere-se que a aferição de eventual abuso seja realizada casuística, quando verificada desproporção entre as obrigações assumidas pelo devedor e o credor.

Por fim, investiga-se a possibilidade de ser considerado abusivo o voto manifestado sob a perspectiva de celebração de novos negócios jurídicos ou de manutenção de relação comercial preexistente com o devedor, como é o caso de fornecedores e trabalhadores. Também parece não existir abuso nesse cenário, pois a aprovação do plano é consequência natural do reconhecimento da viabilidade da atividade empresarial do devedor e a continuidade das relações comerciais entre devedor e seus credores é uma das formas de permitir a preservação da empresa. Assim, o voto em contrapartida à perspectiva de negócios futuros não apenas é legítimo, como é o fim desejado pelo sistema de insolvência, isto é, que o devedor continue a relação comercial com seus credores ou possa celebrar negócios futuros com eles.

6.2.1.2 Voto em conflito de interesse³⁵⁶

A Lei nº 11.101/2005, ao disciplinar a assembleia geral de credores, não previu a hipótese de conflito de interesses, o que não impede de, por meio de uma interpretação do texto legal e da adoção da estrutura do modelo societário, recorrer a teoria – com as necessárias adaptações ao sistema falimentar – como instrumento para coibir desvios de comportamento dos credores na aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial.³⁵⁷

³⁵⁶ Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França reconhece que o conceito de conflito de interesse não se confunde com conceito de abuso do direito, mas afirma que, da forma com que as matérias foram dispostas pela Lei nº 6.404/76, os conceitos acabaram se interligando. (FRANÇA, Erasmo Valladão Novaes e. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 98)

³⁵⁷ A teoria do conflito de interesses é, nesse caso, transposta do direito societário para o direito falimentar. Sobre o tema, Eduardo Secchi Munhoz destaca que “A transposição do conflito de interesses para o direito falimentar, no entanto, não é simples de realizar-se. Em primeiro lugar, no que respeita à deliberação para aprovar ou rejeitar o plano de recuperação, não se poderia cogitar evidentemente da configuração do conflito formal, do qual decorreria a proibição do direito de voto. Isso porque todo credor, por definição, encontra-se em conflito formal com o devedor, proferindo seu voto na assembleia geral da recuperação justamente por

Diante desse impasse, consideram-se abusivos os votos que são exercidos por interesses estranhos ao crédito e o exemplo mais utilizado é o caso do credor que rejeita o plano proposto com o objetivo de eliminar um concorrente do mercado.³⁵⁸

Existem outras possibilidades de conflito de interesses dentro do processo de recuperação que não envolverão um comportamento obstrutivo, mas sim o exercício de um direito para persecução de interesses estranhos à comunhão de credores. Com efeito, o plano pode propor a celebração de negócios jurídicos como forma de reerguimento da atividade empresarial, de alienação do controle acionário, de unidades produtivas isoladas ou de bens do devedor. Sob essa perspectiva, questiona-se se o voto proferido por credor que será contraparte nesse negócio jurídico pode ser considerado abusivo.

A aferição de abuso, nessas circunstâncias, dependerá da análise de eventual desequilíbrio entre as obrigações assumidas pelo devedor e pelo credor no negócio jurídico. O conteúdo dessa manifestação, no entanto, não representará uma avaliação real da viabilidade da empresa devedora, pois a recuperação da atividade empresarial ou o menor recebimento pelos demais credores não importará para o credor. Pelo contrário, o credor terá interesse materialmente conflitante com a comunhão de credores, pois pretenderá desembolsar o menor valor pelo negócio jurídico enquanto os demais credores buscam o maior retorno possível para seus créditos. Nesse cenário, defende-se que o voto será abusivo e deve ser desconsiderado por conflito de interesses³⁵⁹.

6.2.1.3 Abuso do credor detentor de posição dominante

A circunstância de ser credor detentor de posição dominante ou único em uma classe, por si só, não pode ser considerada ilegal ou representa qualquer abuso³⁶⁰, mesmo porque é circunstância, em regra, involuntária ou alheia à vontade do credor.

possuir uma relação jurídica creditícia com esse último. O credor vota com o objetivo de satisfazer o seu crédito contra o devedor.” (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, abr./jun. 2007. p.193)

³⁵⁸ Exemplo apresentado por FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 192

³⁵⁹ Erasmo Valladão França reconhece que o conceito de conflito de interesse não se confunde com conceito de abuso do direito, mas afirma que, da forma com que as matérias foram dispostas pela Lei nº 6.404/76, os conceitos acabaram se interligando. (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 98).

³⁶⁰ Nesse sentido, MOREIRA, Alberto Camiña. *Abuso do Credor e do Devedor na Recuperação Judicial*. In: NEDER CEREZETTI, Sheila C.; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 187.

A recomendação de Alberto Camiña Moreira é que esse credor apresente justificativa das razões do seu voto de apoio ou não ao plano para afastar qualquer alegação de abuso de sua manifestação.³⁶¹ Assim, ao analisar a caracterização ou não do abuso, o intérprete poderá apontar expressamente os elementos que reconheceu como reveladores da conduta abusiva³⁶².

Não resta dúvida, todavia, que deter posição majoritária em uma classe ou até em uma comunhão de credores é um verdadeiro poder de decidir o destino do devedor. E justamente por deter esse poder é que os planos, não raras vezes, trazem previsões específicas para obter a aprovação desse credor. Essa hipótese é mais comum o credor detentor de posição dominante é considerado um credor estratégico.

O tratamento mais benéfico destinado a esse credor, no entanto, poderá acontecer em detrimento de propostas de pagamento piores aos credores não relevantes para alcance do quórum em nítido favorecimento.

Essa, todavia, é mais uma hipótese que há tratamento assimétrico, porque muito embora o veto do credor detentor de posição dominante seja objeto de intenso debate doutrinário e jurisprudencial, não é fácil encontrar decisões sobre o voto favorável do credor de posição majoritária.³⁶³

6.2.1.4 Credor com créditos em mais de uma classe

Outro cenário bastante comum e que merece análise é o voto proferido pelo mesmo credor alocado em mais de uma classe e, portanto, com direito a voto em classes diversas, como é o caso do credor com garantia e, concomitantemente, quirografário pelo montante excedente ao valor do bem gravado.

Em regra, a concordância com o plano de recuperação judicial proposto pelo devedor dependerá de comparação pelo credor entre a sua situação com a aprovação do plano e a

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p.128.

³⁶¹ Calixto Salomão Filho afirma que a prestação de informação é um dever positivo decorrente do princípio da boa-fé contratual (SALOMÃO FILHO, Calixto. Breves acenos para uma análise estruturalista do contrato. *RDPE- Revista de direito público de economia*, Belo Horizonte, v. 5, n. 17, p. 41-74, jan./mar. 2007).

³⁶² Nesse sentido, MOREIRA, Alberto Camiña. *Abuso do Credor e do Devedor na Recuperação Judicial*. In: NEDER CERZETTI, Sheila C.; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (coord.). *Dez anos da Lei nº11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p.189.

³⁶³ Não se nega que, pelo sistema de aprovação, o veto de um credor dominante implica a não aprovação do plano, enquanto a aprovação de um credor nessa mesma posição não necessariamente levaria à aprovação desse plano e dependeria da análise do resultado das demais classes. Fato é que o absenteísmo de uma classe ou até sua ausência (o que se verifica muitas vezes na classe 2 e 4), poderá provocar situações de possível abuso de voto favorável ao plano.

situação em que estaria na hipótese de decretação de falência e liquidação dos ativos do devedor. Quando o mesmo credor está alocado em mais de uma classe, essa análise se torna singular, pois cada classe terá um tratamento específico na ordem de preferência falimentar enquanto cada parcela do seu crédito será submetida a uma proposta de pagamento diferenciado no plano de recuperação.

O credor poderá ter, simultaneamente, uma proposta muito favorável em uma das classes, mas um sacrifício desmesurado em outra.³⁶⁴ Nesse caso, ele poderá concordar com o plano apenas para proteger seus interesses da classe que recebeu uma proposta mais vantajosa e, com isso, proteger os interesses exclusivamente individuais em conflito com o interesse da coletividade dos credores de uma das classes.³⁶⁵

Sheila C. Neder Cerezetti propõe esse que sejam estimuladas as participações em prol da melhor satisfação do seu crédito dentro de cada classe, pois a divisão de classes foi organizada com intuito de agrupar interesses similares e, para a apuração do abuso, será necessário verificar se a manifestação do credor em determinada classe desarmoniza do que seria esperado dele tendo em conta os interesses dos demais credores daquele grupo³⁶⁶, a fim de impedir que os credores de um grupo possam interferir no resultado geral da análise do plano.³⁶⁷

Charles Tabb reconhece a existência de conflito entre os interesses do credor que é arrolado em mais de uma classe no processo de reorganização. No seu entendimento, o voto desse credor poderia ser anulado, com aplicação da regra do § 1.129 (e) do *Bankruptcy Code*, pois o tratamento favorável em uma das classes poderá ter sido estipulado às custas do sacrifício da outra classe e se o credor vota em sentido manifestamente destoante dos interesses da classe, é reconhecida sua má-fé.³⁶⁸

6.2.1.5 Voto proferido pelo cessionário de créditos do devedor

³⁶⁴ Esse exemplo é de TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy*. Minnesota: West Academic Publishing 2016. § 11.21. p. 1126.

³⁶⁵ Esse exemplo é aproveitado de CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*. 1. Vol: artigos 1º a 74. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 729-730.

³⁶⁶ Esse mesmo entendimento é acompanhado por BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 135.

³⁶⁷ NEDER CEREZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo: Malheiros, 2012. p. 302-304.

³⁶⁸ TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy*. Minnesota: West Academic Publishing 2016. § 11.21. p.1126.

No âmbito concursal, a cessão do crédito implica não apenas uma transferência dos direitos econômicos, como a alteração dos interesses envolvidos na comunhão dos credores, uma vez que também gravita em torno do crédito, o direito político de voto e, conseqüentemente, a possibilidade de orientar o andamento do processo de reorganização.³⁶⁹

A cessão de crédito, assim, pode ser uma estratégia para alcançar a maioria necessária para aprovação do plano e, caso resulte na concentração de titularidade do crédito, implicará a neutralização dos interesses dos demais credores envolvidos no processo, porque indiferentes para a formação da maioria legalmente exigida.

Não se nega que nem sempre a cessão de crédito terá fundamento estratégico e existe a possibilidade de o credor, simplesmente não disposto a arcar com custas de contratação de honorários ou com um processo longo de reestruturação da dívida, aceita vender os seus créditos para investidores especializados com um grande desconto para dedicar seus esforços para outras atividades.

Nos Estados Unidos, a prática de cessão de créditos é bastante comum e conhecida como “*trading claims*” ou “*vulture investing*”³⁷⁰ em que investidores, especializados em participação em processos concursais de forma eficiente e com uma estrutura orientada para tal fim, adquirem crédito em busca de obtenção de lucros, correspondente à diferença entre o valor de aquisição do crédito original e o valor a ser recebido em razão do plano ou da liquidação do devedor³⁷¹

Esses investidores, em regra, possuem mais informações do devedor e do potencial econômico do que os credores médios e, em geral, adquirem crédito em quantidade suficiente para controlar o resultado de uma classe, de modo a pressionar ou para um pagamento mais elevado por parte do devedor³⁷² ou para ter o poder de veto a alguma proposta apresentada.

Em razão dessa estrutura, a jurisprudência norte-americana começou a enfrentar casos em que se pleiteava a desconsideração do voto dos “fundos abutres” por manipular o resultado de uma classe.

³⁶⁹ Para aprofundamento da análise de questões relacionadas à negociação de crédito em recuperação judicial, vide, ALEIXO, Ana Paula. *A cessão de crédito na recuperação judicial*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

³⁷⁰ Daí a conhecida denominação “fundos abutres”.

³⁷¹ Para ulterior análise, v. TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy*. Minnesota: West Academic Publishing 2016. § 11.22, p.1126-1127.

³⁷² Denomina-se investidor *greenmailer*, o que acumula créditos em determinada classe de credores para formar bloco necessário à aprovação do plano na classe, cf. LEVITIN, Adam J. *Bankruptcy Markets: Making Sense of Claims Tradin*. Brook. J. Corp. Fin. e Com. L. 4, 2009, p. 97.

No caso *In re Allegheny Internacional, Inc.*³⁷³, considerado um *leading case* sobre a cessão de crédito para formação de bloco dominante em uma classe, a Corte reconheceu que o voto do credor cessionário seria de má-fé e o desqualificou uma vez que os créditos foram adquiridos após a apresentação do plano pelo devedor e, em seguida, esse credor apresentou um plano concorrente, com o qual obteria o controle societário do devedor. Em sentido oposto, *In Re Marin Town Center*³⁷⁴, a aquisição do bloco de controle de uma classe não foi considerada de má-fé, pois a cessão do crédito foi realizada antes da proposição do plano pelo devedor e o credor cessionário também não apresentou um plano concorrente. Charles Tabb ainda aponta uma terceira solução adotada pelas cortes americanas, a de limitar o voto do cessionário para fins de formação do quórum ao valor pago em razão da cessão.³⁷⁵

Como visto, aparentemente essa avaliação é casuística, mas conclui-se que a cessão de crédito é permitida no direito norte-americano, mas poderá levar a anulação do voto quando o negócio foi celebrado para fins de obtenção da formação da maioria e de obstruir a recuperação do devedor ou prejudicar os demais credores.

No Brasil, não há proibição sobre a cessão do crédito durante o procedimento concursal e é possível localizar decisões reconhecendo a licitude da cessão do crédito, vem como o direito de voto em Assembleia pelo credor cessionário.³⁷⁶

Sobre o tema, Gabriel Buschinelli defende que não existe ilegalidade na obtenção do poder de controle em uma classe, ainda que essa maioria tenha sido obtida por meio negocial. A afirmação de que o credor cessionário, na qualidade de investidor institucional, só busca aumentar seu retorno financeiro e, portanto, não está vinculado à reestruturação da atividade do devedor não é motivo suficiente para configuração do abuso, pois os credores originais também buscariam por meio do voto reduzir suas perdas e, conseqüentemente, maior satisfação do seu crédito.³⁷⁷

³⁷³ In Re Allegheny Intern., Inc., 118 B.R. 282 (Bankr. W.D. Pa. 1990)

³⁷⁴ In Re Marin Town Center, 142 BR 374 (ND Cal.1992)

³⁷⁵ Essa foi a solução em Citicorp Venture Capital, Ltd. Versus Comm. Od Creditors Holding Unsecured Claims., 160 F.3d 982(3d Cir.1988)

³⁷⁶ Nesse sentido: TJSP, Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial, Agravo de Instrumento nº 9037840-18.2005.8.26.0000, Relator Desembargador Manoel Pereira Calças, julgamento em 15.3.2006 e TJSP, Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial, Agravo de Instrumento 9037825-49.2005.8.26.0000, Relator Desembargador Manoel Pereira Calças, julgamento em 15.3.2006.

³⁷⁷ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 119-128.
BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik, Cessão de Crédito na Recuperação Judicial. In: NEDER CERZETTI, Sheila C.; MAFFIOLETI, Emanuelle Urbano (coord.), *Dez anos da Lei nº11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015. p. 311-347.

No mesmo sentido, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França sustenta que não é admitida a proibição de participação do cessionário do crédito sob a presunção de desvio de finalidade, reconhecendo que a análise tenha que ser realizada individualmente. O autor leciona que a cessão de crédito, inclusive, é benéfica ao sistema concursal porque confere liquidez a credores de menor porte que não têm interesse ou estrutura para suportar a renegociação do seu crédito e, inclusive, poderão evitar novas crises.³⁷⁸

De qualquer maneira, a cessão de crédito com fins de manipular o resultado assemblear é realidade e já foi enfrentada pela jurisprudência. No julgamento do Agravo de Instrumento nº 2118473-18.2017.8.26.0000, o desembargador Ricardo Negrão reconheceu que não existe nenhum impedimento legal para colheita do voto do cessionário, mas que a aferição desse direito exigiria cautela. No caso, verificou-se que a cessão do crédito foi realizada com objetivo de que a maioria votante a favor do plano fosse formada por pessoas com interesses convergentes aos do devedor, porque o cessionário, empresa constituída pouco antes da cessão, pertenceria ao mesmo grupo econômico³⁷⁹

6.2.1.6 Credor com risco de sujeição à ineficácia ou revogação em caso de falência

No caso de decretação de falência, caberá ao juiz fixar seu termo legal, que poderá ser até 90 dias antes do primeiro protesto, do pedido de recuperação judicial ou do pedido de falência.³⁸⁰

Durante esse período serão considerados ineficazes, independentemente de a contraparte ter “*conhecimento do estado de crise econômico-financeira do devedor*” ou intenção de “*fraudar credores*” os atos declarados nos incisos do artigo 129 da Lei nº 11.101/2005, entre os quais, pagamento de dívidas não vencidas ou de forma diversa da prevista no contrato ou constituição de direito real de garantia para dívida contraída anteriormente.

³⁷⁸ FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.p. 211.

³⁷⁹ Tribunal de Justiça de São Paulo, Agravo de Instrumento nº 2118473-18.2017.8.26.0000, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Relator Desembargador Ricardo Negrão, julgamento em 21.6.2018.

³⁸⁰ “Artigo 99. A sentença que decretar a falência do devedor, dentre outras determinações: (...) II – fixará o termo legal da falência, sem poder retrotraí-lo por mais de 90 (noventa) dias contados do pedido de falência, do pedido de recuperação judicial ou do 1º (primeiro) protesto por falta de pagamento, excluindo-se, para esta finalidade, os protestos que tenham sido cancelados;”

É possível que os credores que poderiam ter seus negócios jurídicos afetados pelos efeitos do termo legal sejam incentivados a aprovar o plano de recuperação judicial, ainda que esse represente uma desvantagem desmedida, de forma a não afetar sua posição jurídica. Esse credor exercerá seu direito de voto em busca de uma vantagem particular e não necessariamente à satisfação de seu crédito submetido ao procedimento de insolvência.³⁸¹

Essa situação parece ainda mais grave quando se sabe que a crise é percebida pelo devedor, bem como pelos credores com maior estrutura para monitorar seus negócios, antes do início de um processo concursal e, não raras vezes, nessa fase, com o objetivo de evitar o início de um processo concursal, o devedor celebra negócios extremamente desfavoráveis ou, em algumas hipóteses, utiliza-se de negócios jurídicos para prévia formação da comunhão de credores que serão responsáveis pela futura análise da atividade empresarial em crise.

Nesses casos, está-se diante de voto abusivo do credor e que exige a interferência jurisdicional para corrigir o desvio do comportamento em detrimento dos demais credores.

6.2.1.7 Credor com garantia prestada por terceiros

A Lei nº 11.101/2005 prevê, nos artigos 49, § 1º e 59, que os credores do devedor conservam suas garantias perante terceiros. Nesse sentido, é importante avaliar se o voto do credor que detém garantia não sujeita aos efeitos da recuperação judicial pode ser abusivo³⁸².

Os credores com garantias prestadas por terceiros são classificados como credores quirografários, classe estimulada aprovar o plano de recuperação do que as classes I (trabalhistas) e II (com garantia real) porque na hipótese de decretação da falência estão situados em posição inferior na ordem de preferência de pagamento, conforme artigo 83 da Lei nº 11.101/2005.

O problema é que o credor detentor de garantias prestadas por terceiros poderá não ser titular de interesse compatível com os demais participantes da classe porque terá maior expectativa de satisfação de seu crédito por meio de execução de patrimônio de terceiro. O

³⁸¹ BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 137-139.

³⁸² A jurisprudência reconhece que a novação decorrente da aprovação do plano de recuperação judicial não produz efeitos sobre as obrigações dos garantidores, coobrigados e avalistas. Nesse sentido: STJ, Recurso especial representativo de controvérsia nº 1.333.349/SP, relator Ministro Luis Felipe Salomão, Segunda Seção, julgamento em 26.11.2014.

voto desse credor poderá estar descomprometido da análise da viabilidade da atividade empresarial do devedor ou da proposta de pagamento prevista no plano.³⁸³⁻³⁸⁴

Assim, o credor poderá aprovar o plano, ainda que contemple proposta desvantajosa, porque terá condições de cobrar os valores dos garantidores ou, ainda, , negociar com o devedor a aprovação do plano com forte deságio em contrapartida ao recebimento do valor remanescente na execução individual contra o garantidor.

6.2.1.8 Considerações finais

Como visto, são diversos os cenários em que o voto favorável ao plano pode extrapolar os fins econômicos, sociais, boa-fé ou bons costumes e, conseqüentemente, serem considerados abusivos. Nesse estudo, pretendeu-se alertar para situações em os votos favoráveis são utilizados de forma abusiva para atingir vantagem indevida ou distorcer a formação da maioria e, para assimetria com que a matéria é debatida em comparação aos votos desfavoráveis.

Não se nega a grande dificuldade de demonstrar algumas das situações apontadas nesse item porque envolvem negócios jurídicos privados entre devedor e credor, mas também é preciso reconhecer que os credores dissidentes não contam com mecanismos para proteger seus interesses, devido a excessivamente limitada interferência judicial sobre o conteúdo da manifestação individual dos credores.

6.3 Sanções ao abuso do direito de voto

Constatado o abuso do voto do credor na Assembleia Geral de Credores – seja desfavorável ou favorável ao plano - passamos a pesquisar quais são as suas implicações.

A Lei nº 11.101/2005 também não disciplina a matéria de invalidade da assembleia geral de credores e de suas deliberações, salvo menções contidas nos parágrafos 2º e 3º do artigo 39³⁸⁵ sobre “invalidação de deliberação de assembleia”.³⁸⁶

³⁸³ No TJRJ, 5ª Câmara Cível, AI nº 0037321-84.2011.8.19.0000, Desembargador Relator Milton Fernandes de Souza, o TJRJ reconheceu a abusividade do voto do credor instituição financeira, detentora de grande volume de crédito na classe III, reconhecendo que a manifestação da vontade teria ultrapassado o exercício regular do direito porque sua intenção era exigir o crédito dos garantidores.

³⁸⁴ Há quem defenda que o cenário mais possível seria a rejeição do plano por esse credor, pois os credores detentores dessa posição estariam motivados a rejeitar o plano para evitar a novação da dívida e não correr o risco de alteração do seu crédito. (BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 130-133).

Parte da doutrina³⁸⁷, amparada pelas regras contidas no Código Civil e pela experiência aproveitada do sistema societário, defende que duas consequências seriam possíveis: invalidade do voto exercido abusivamente e, em caso de dano, a responsabilização civil do credor que tenha extrapolado seu direito de voto, com fundamento no artigo 927 do Código Civil.

Gabriel Buschinelli propõe que, em caso de invalidade por constatação do voto abusivo nas assembleias gerais de credores, seja adotada a solução do direito societário denominada “ação declaratória positiva assemblear”³⁸⁸, excluindo o voto abusivo do cômputo e considerando como vontade coletiva a soma de votos proferidos pelos demais credores, o que, em regra, abre espaço para o surgimento automático de deliberação contrária. Esse expediente tem como objetivo estabilizar a deliberação assemblear.³⁸⁹

Sobre o tema, Marcelo Vieira Von Adamek alerta que a solução não pode ser aplicada para todas as hipóteses, mas nada impede que se possa proclamar o resultado “remanescente” como a deliberação da assembleia, desde que com as devidas cautelas.³⁹⁰

Esse mesmo entendimento – que, ressalta-se, é acolhida amplamente pela jurisprudência – parece ser empréstimo do remédio adotado no sistema norte-americano que

³⁸⁵ “Artigo 39. Terão direito a voto na assembleia-geral as pessoas arroladas no quadro-geral de credores ou, na sua falta, na relação de credores apresentada pelo administrador judicial na forma do artigo 7o, § 2o, desta Lei, ou, ainda, na falta desta, na relação apresentada pelo próprio devedor nos termos dos arts. 51, incisos III e IV do caput, 99, inciso III do caput, ou 105, inciso II do caput, desta Lei, acrescidas, em qualquer caso, das que estejam habilitadas na data da realização da assembleia ou que tenham créditos admitidos ou alterados por decisão judicial, inclusive as que tenham obtido reserva de importâncias, observado o disposto nos §§ 1o e 2o do artigo 10 desta Lei.

§ 1º Não terão direito a voto e não serão considerados para fins de verificação do quórum de instalação e de deliberação os titulares de créditos excetuados na forma dos §§ 3o e 4o do artigo 49 desta Lei.

§ 2º **As deliberações da assembleia-geral não serão invalidadas** em razão de posterior decisão judicial acerca da existência, quantificação ou classificação de créditos.

§ 3º No caso de posterior **invalidação de deliberação da assembleia**, ficam resguardados os direitos de terceiros de boa-fé, respondendo os credores que aprovarem a deliberação pelos prejuízos comprovados causados por dolo ou culpa.” (negritos nossos)

³⁸⁶ Sobre o tema, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França conclui “Como também não há regulação da matéria seja na parte geral, seja na infeliz parte societária do atual Código Civil, que deve ser aplicado subsidiariamente, as dificuldades trazidas ao intérprete são quase intransponíveis.” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. In PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 189)

³⁸⁷ Nesse sentido, v. BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 169-170.

³⁸⁸ Os alemães denominam *positive beschlussfeststellungsklage*.

³⁸⁹ Nesse sentido, v. BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 169-170.

³⁹⁰ ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014. p. .373-377.

prevê que o voto exercido em violação ao princípio da boa-fé poderá ser desqualificado pelo juiz.³⁹¹

Para Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro, o exercício de voto abusivo implica em responsabilidade por perdas e danos e a anulação assemblear seria limitada às deliberações tomadas com voto proferido em conflito de interesses, nos termos do artigo 115, § 3º da Lei de Sociedades Anônimas.³⁹²

Erasmus Valladão Azevedo e Novaes França, seguindo a mesma linha de raciocínio em relação ao tema no âmbito societário³⁹³, leciona que o voto viciado é passível de anulação, seguindo o regime do artigo 166 e seguintes do Código Civil. O autor também reconhece que a decisão da assembleia não deve ser automaticamente invalidada, mas ressalta que nas hipóteses em que o voto exercido abusivamente for determinante para a formação da maioria deliberante, a solução deve ser a anulação da deliberação por violação às regras cogentes dos artigos 42, 45 e 46 da Lei nº 11.101/2005³⁹⁴.

Há quem alegue que não seria possível a anulação da assembleia, em razão do conteúdo do artigo 39, § 2º da Lei nº 11.101/2005 que dispõe “As deliberações da assembleia-geral não serão invalidadas em razão de posterior decisão judicial acerca da existência, quantificação ou classificação de créditos.”. Erasmus Valladão Azevedo e Novaes França esclarece que as assembleias não deverão ser invalidadas só pelo fato de ocorrer decisão posterior sobre existência, quantificação ou classificação dos votos, o que não significa que, verificado a existência de crédito fraudado que tenha sido decisivo para a formação da maioria assemblear, não se possa ser declarada a anulação da deliberação.³⁹⁵

Com efeito, a previsão do artigo 39, § 2º da Lei nº 11.101/2005 não aparenta ter sido destinada a hipóteses de vícios de voto, mas sim a uma opção do legislador de preservar a decisão assemblear, nos casos em que, posterior à deliberação, vierem a existir decisões

³⁹¹ Conforme analisado no item 5.2.1 supra.

³⁹² TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares Guerreiro. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Livraria e Editora Jurídica J. Bushatsky, 1979. p. 277.

No mesmo sentido, COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Saraiva, 2005. p. 312-313.

³⁹³ Vide item 2.5.2.5. supra.

³⁹⁴ FRANÇA, Erasmus Valladão Azevedo e Novaes. *Assembleia de Credores na Nova Lei falimentar*. In: *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da empresa*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p.22-23.

FRANÇA, Erasmus Valladão Azevedo e Novaes. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008. p. 186 e ss.

³⁹⁵ FRANÇA, Erasmus Valladão Azevedo e Novaes. *Assembleia de Credores na Nova Lei falimentar*. In: *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da empresa*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009. p.23.

judiciais nas habilitações e impugnações de créditos ajuizadas pelos credores, que poderiam alterar o cenário e as maiorias à época da votação do plano. Assim, a sanção da assembleia inválida é, portanto, a anulação.

Nota-se que, dentro do contexto do sistema concursal, os votos abusivos minoritários raramente são levados ao conhecimento do Poder Judiciário, porque não interferem no resultado da deliberação e, por consequência, dificilmente causarão danos. O devedor e os demais credores, assim, não têm interesse em provocar a atividade jurisdicional para apreciar a questão.

O voto abusivo que exige a interferência judicial, via de regra, é o voto que foi determinante para a formação da maioria e decisivo para o resultado da deliberação, pois, nesses casos, o devedor ou demais credores prejudicados e inconformados com o resultado assemblear buscam desqualificar o conteúdo do voto viciado.

Sob essa perspectiva e, levando o arcabouço jurídico encontrado em nosso ordenamento, parece assistir razão à Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França, que defende que quando o voto declarado abusivo foi determinante para a formação da maioria, a deliberação é passível de anulação.

Essa solução parece oportuna quando consideramos que a assembleia de credores é formado por interesses conflitantes (credores entre si, credores e devedor, credores e terceiros). É provável, assim, que os credores orientem seus votos com base na expectativa do voto de outros credores ou do recebimento de uma melhor proposta pelo devedor. Assim, a desconsideração do voto de um credor relevante não necessariamente implica que manifestação da vontade dos demais credores é o interesse comum dos credores. No mesmo sentido, o credor que agiu com abuso poderá ter a oportunidade de apresentar outras sugestões para alterar o plano ou fundamentar melhor o seu voto.

Admite-se, no entanto, que esse é um entendimento minoritário, como se verá a seguir na análise da jurisprudência sobre o tema.³⁹⁶

6.4 O abuso do direito de voto na Assembleia Geral de Credores e a Jurisprudência³⁹⁷

³⁹⁶ Sobre o assunto, o Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal orienta para que o voto considerado abusivo seja desconsiderado para fins do cômputo do quórum.

³⁹⁷ A pesquisa servirá para identificar a orientação atual da jurisprudência em relação ao abuso do direito do voto e entender quais os problemas trazidos ao judiciário.

Diante da ausência de normatização específica sobre a matéria de abuso do direito de voto no sistema concursal e de mecanismos destinados a proteção dos credores dissidentes, esse capítulo é dedicado à pesquisa jurisprudencial com o objetivo de apurar se as decisões proferidas pelo Tribunal de Justiça de São Paulo³⁹⁸ estabelecem parâmetros necessários para promover segurança e previsibilidade para credores, devedores e todos os demais interessados no procedimento concursal.

Aqui também se pretende apurar se o Tribunal de Justiça de São Paulo discutiu a abusividade de votos favoráveis à aprovação do plano e se os critérios para aferição de abusividade de votos afirmativos são similares aos dos votos desfavoráveis ao plano.³⁹⁹⁻⁴⁰⁰

Como o escopo do trabalho é analisar o tratamento da jurisprudência sobre o abuso do direito cometido pelo credor na recuperação judicial, aplicou-se um recorte processual em que foram excluídos 225 acórdãos que não se relacionavam especificamente com a matéria.⁴⁰¹ A amostra final é, portanto, composta por 66 acórdãos.

A análise das decisões selecionadas conclui que a jurisprudência não estabeleceu critérios objetivos para o que pode ser configurado como abuso do direito nos processos de insolvência, regidos pela Lei nº 11.101/2005.

Pelo contrário, a maior parte das decisões analisadas prefere não definir a conduta do credor e ressalta que o exame do abuso deve ser feito casuisticamente, de acordo com as peculiaridades do credor, do plano judicial apresentado e do contexto do procedimento de insolvência.

Os acórdãos analisados podem ser divididos em três grandes grupos. No primeiro grupo, o Tribunal de Justiça de São Paulo reconhece a validade do voto desfavorável ao plano de recuperação e afasta a alegação de abuso do voto. No segundo grupo, estão as decisões que

³⁹⁸ A pesquisa é considerada limitada, uma vez que analisou apenas precedentes do Tribunal de Justiça de São Paulo, muito embora desde o início da vigência da Lei nº 11.101 em 2005 até as decisões proferidas em junho de 2018.

³⁹⁹ O material objeto da presente análise corresponde às decisões obtidas junto ao repertório de jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo, disponibilizadas via consulta no site www.tjsp.jus.br

⁴⁰⁰ A consulta foi realizada em 25 de maio 2016 e contemplou as palavras-chaves “recuperação judicial” e “abuso do direito”, “recuperação judicial” e “abuso de direito”, “recuperação judicial” e “voto abusivo” e “recuperação judicial” e “abuso de voto”, com enfoque nas decisões proferidas pelos órgãos especiais, resultando em 213 acórdãos. Em 29 de junho de 2017, a consulta foi atualizada contemplando as mesmas palavras chaves e os mesmos órgãos julgadores, para as decisões proferidas entre 1 de maio de 2016 e 30 de abril de 2017, resultando em 96 novos acórdãos.

⁴⁰¹ Dos acórdãos descartados, grande parte discutia o abuso das previsões contidas no plano de recuperação judicial como fundamento para interferência do Poder Judiciário nas decisões proferidas pela Assembleia de Credores. Os demais acórdãos eram julgamento de embargos de declaração que não alteram o conteúdo do julgamento do recurso principal ou discutiam matérias esparsas, não relacionadas com o tema proposto.

o Tribunal de Justiça reconhece a abusividade do voto negativo do credor⁴⁰² e desconsidera seu conteúdo para fins de apuração de quórum. E, por último, encontra-se o conjunto de decisões que discute a abusividade de votos favoráveis ao plano.

6.4.1 O reconhecimento pelo Tribunal da licitude do voto que rejeita o plano de recuperação judicial

Os acórdãos analisados nesse item⁴⁰³, reconhecem a licitude do voto de credor ou de credores que rejeitam o plano de recuperação judicial ou seu aditamento.

Do exame dessas decisões, três são os principais fundamentos apresentados pelos julgadores, muitas vezes utilizados conjuntamente, (i) o reconhecimento do direito de o credor rejeitar o plano de recuperação judicial que não atende seus interesses econômicos e/ou patrimoniais, (ii) a conduta do devedor e (iii) a análise da viabilidade da atividade empresarial em discussão.

O acórdão que melhor retrata o impasse envolvido em torno do abuso do direito de voto do credor é o do agravo de instrumento nº **2135586-87.2014.8.26.0000**, relatado pelo desembargador Teixeira Leite, julgado em 29 de abril de 2015. O acórdão reconhece que a desconsideração do voto abusivo de credor é um instrumento importante para viabilizar a manutenção da atividade empresarial como fonte produtora de riquezas e empregos⁴⁰⁴. O acórdão prossegue a indagação central envolvendo a discussão de abuso de voto “mas pode-se, no caso concreto, considerar o voto dos credores discordantes abusivos?”

Para responder a questão proposta, o acórdão afirma que

por meio da Lei nº 11.101/2005, o legislador já deixou bastante clara a intenção de dar subsídios jurídicos à manutenção da unidade produtiva, prevendo hipóteses em que, mesmo a discordância de alguns credores não seria suficiente a impedir a

⁴⁰² A expressão “voto negativo” nesse trabalho é utilizada no sentido de voto desfavorável à aprovação do plano de recuperação judicial.

⁴⁰³ Dos 31 acórdãos analisados, 12 deles proferidos em 10 processos de recuperação judicial reconhecem a licitude do voto negativo proferido por um ou mais credores e afastam a sua abusividade. Nesse sentido são os AI nº 2135586-87.2014.8.26.0000, AI nº 2170034-86.2014.8.26.0000, AI nº 2068570-19.2014.8.26.000, AI nº 0146029-05.2012.8.26.0000, AI nº 2180362-41.2015.8.26.0000, AI nº 0164541-02.2013.8.26.0000, AI nº 0163333-80.2013.8.26.0000, AI nº 0183061-44.2012.8.26.0000, AI nº 0308398-77.2011, AI nº 2060529-97.2013.8.26.0000, AI nº 2060520-38.2013.8.26.0000 e AI nº 2158969-94.2014.8.26.000, AI nº 2017565-84.2016.8.26.0000, AI nº 2212750-94.2015.8.26.0000, AI nº 2219188-39.2015.8.26.0000, AI nº 2023163-19.2016.8.26.0000 e AI 2022697-25.2016.8.26.0000.

⁴⁰⁴ “Há precedentes jurisprudenciais, contudo, que, vislumbrando que o credor age com abuso de direito de voto, permitem a homologação de plano de recuperação judicial a despeito de não se amoldar a qualquer das hipóteses legais. Esse entendimento se respalda na importância da manutenção da empresa, enquanto fonte geradora de emprego, riquezas e desenvolvimento (artigo 47 LRF)”

concessão da recuperação judicial”, mas “De outro lado, também estabeleceu limites a esse “favorecimento” legal, para não penalizar em excesso o credor que, por força de lei, já se vê sacrificado.

A decisão conclui, assim, que o voto dos credores discordantes não pode, por si só, ser considerado abusivo. No contexto da recuperação judicial analisada, os votos dissidentes não seriam abusivos porque algumas cláusulas do plano proposto pelo devedor, como previsão de que o seu descumprimento provocaria a convocação de nova assembleia e não a falência, e a previsão de extensão do benefício da suspensão das ações aos garantidores e coobrigados do devedor - contrariavam disposições expressas da Lei nº 11.101/2005. Assim, o voto afirma que

não se pode dizer que o agravante agiu com abuso de direito, porque, no caso, ao agir em busca de um direito próprio, não excedeu no ato ou contrariou valores que norteiam aquele direito que lhe assiste. Essas condições previstas no plano é que infringem a lei e entendimentos jurisprudenciais pacíficos

Os agravos de instrumento nº **0164541-02.2013.8.26.0000** e **0163333-80.2013.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Fortes Barbosa, julgados em 6 de fevereiro de 2014, reconhecem que houve amplo debate sobre as cláusulas propostas pelo devedor e os credores, munidos das informações fornecidas ao longo do processo de recuperação judicial e ressaltam que não concebe a abusividade do voto decorrente de pura e simples ponderação de interesses patrimoniais do credor, afastando o enquadramento da conduta no artigo 187 do Código Civil. O acórdão, para justificar sua posição, afirma que propostas foram feitas e refeitas e não se alcançou um plano apto a atender interesses dos credores e devedor. Além disso, ressaltou que, após decorridos 50 meses desde o ajuizamento do processo de recuperação judicial, o devedor não tinha implementado um plano eficiente e permanecia em situação de pendência sem solução para a situação de crise financeira confessada, o que demonstrava que a sua atividade empresarial seria inviável.

No agravo de instrumento nº **2017565-84.2016.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Enio Zuliani, julgado em 18 de maio de 2016, em que o devedor pretendia a reforma da decisão que decretou a convocação da sua recuperação judicial em falência para declarar a abusividade da posição de três credores quirografários que se opuseram à apresentação de novo plano, após o plano original ter sido rejeitado em assembleia. O acórdão reconheceu a licitude da oposição manifestada pelos dos credores, em especial porque o comportamento desses credores estava alinhado com os demais integrantes da classe, uma vez que plano original foi rejeitado por 100% dos credores quirografários. A decisão destacou, ainda, a inércia do devedor que, decorrido um ano entre a rejeição ao plano em assembleia e a

decisão que decretou a falência, não apresentou qualquer proposta alternativa de pagamento, demonstrando a inviabilidade da sua atividade empresarial.

No julgamento do agravo de instrumento nº **2170034-86.2014.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Ramon Mateo Júnior, julgado em 11 de fevereiro de 2015, a turma julgadora reconheceu que não existiria abuso do direito de voto do credor, aplicando o mecanismo do “best-interest-of –creditors”, utilizado no sistema norte-americano. O acórdão afirma que “verifica-se que tal solução (quebra) acabou sendo mais favorável a todos os credores, que receberão uma parcela maior de seus créditos com a liquidação dos ativos e a realização do rateio, atendendo, assim, ao espírito da Lei de Recuperação e Falência.” e, em adição a esse argumento, sustentou que a devedora não demonstrava sinais de viabilidade de sua atividade e teria desatendido deveres previstos na Lei nº 11.101/2005.

O agravo de instrumento nº **2068570-19.2014.8.26.000**, relatado pelo Desembargador Cláudio Godoy, julgado em 9 de dezembro de 2014, por sua vez, afasta a abusividade do voto por entender que a apresentação pelo credor de objeção fundamentada e ponderada ao plano seria suficiente e ressaltou que, muito embora as previsões do plano – como ausência de incidência de juros moratórios, deságio e amplo prazo para pagamento – não sejam ilegais, não é possível considerar abusiva a rejeição a essas cláusulas. O acórdão, por fim, conclui ainda que “inexistentes elementos a indicar a viabilidade do plano e, sobretudo, o atendimento ao best interest of creditors, isto é que a situação reservada aos credores que desaprovam o plano seria melhor do que com a quebra”, aptos a ratificar a licitude do voto.

No agravo de instrumento nº **0183061-44.2012.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Francisco Loureiro, julgado em 11 de dezembro de 2012, se discute o voto negativo de 8 credores trabalhistas em um total de 9 credores presentes nessa classe, impedindo a aprovação do plano. O relator apenas reconhece a validade dos votos e inexistência de quórum para a aprovação do plano, mas ao concluir seu voto afirma que “A realidade é que nem mesmo existe segurança jurídica quanto a quem operará a empresa, inviável qualquer proposta de pagamento aos credores.”

Algumas decisões analisadas não examinam a viabilidade da atividade empresarial em discussão. Nesse sentido, sem analisar a extrapolação ou não dos limites sociais e econômicos do voto do credor, o agravo de instrumento nº **2158969-94.2014.8.26.000**, relatado pelo Desembargador Tasso Duarte de Melo, julgado em 7 de abril de 2015, afastou o reconhecimento do abuso do direito de voto do Banco do Brasil, único credor da classe II, sob o fundamento único fundamento de que

O credor regularmente habilitado, qualquer que seja o valor do seu crédito, tem a liberdade de aprovar ou rejeitar a proposta.” e, segue afirmando que “a ausência de justificativa para a rejeição do plano, bem como o fato de o seu crédito ser inferior ao dos outros credores com garantia real que se abstiveram da votação e também ao montante do crédito presente em Assembleia, por si só, não caracteriza abuso do direito de voto.

Em orientação similar, o julgamento do agravo de instrumento nº **2180362-41.2015.8.26.0000**, relatado por Desembargador Ricardo Negrão, julgado em 29 de fevereiro de 2016, reconhece a licitude da conduta do credor regularmente habilitado que vota em conformidade com seu interesse patrimonial

a não ser que se entenda que a Lei nº 11.101/2005 concedeu ao Magistrado margem subjetiva à fundamentação da decisão de concessão do plano recuperatório rejeitado por ampla maioria, não há motivo plausível para desconsiderar o voto do credor habilitado. O fundamento de conduta “não colaborativa” (fls. 37, segundo parágrafo), de inexistir lógica econômica e de que o voto da instituição financeira “não tem qualquer relação com as finalidades do processo” (fls. 373, antepenúltimo parágrafo) não encontra respaldo na clara objetividade descritiva prevista nos dispositivos que tratam da aprovação alternativa.

Pela análise do agravo de instrumento nº **0146029-05.2012.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Araldo Telles, julgado em 10 de abril de 2015, o devedor pretendia o reconhecimento do abuso do direito de voto proferido por um dos credores diante de alegado conflito de interesses, uma vez que o aditamento ao plano de recuperação sob votação envolvia negócios com uma concorrente do credor. Além de rejeitar a existência de conflito de interesse, entre os argumentos do acórdão para reconhecer a licitude do voto do credor, destaca-se o interesse patrimonial do credor e, mais uma vez a aplicação do teste do “*best-interest-of-creditors*”, pois conclui que

A comparação das duas situações parece adiantar-se à solução que deva dar ao presente agravo: entre um fluxo de numerário incerto, inclusive pela volatilidade de preços internacionais e as incertezas do clima (hipótese que se assenta no último plano), e o pagamento de quantia certa, ainda que defasada pelo tempo e com deságio (hipótese do primeiro plano), parece claro que a opção mais segura é a última.

Os agravos de instrumentos nº **2023163-19.2016.8.26.0000** e nº **2022697-25.2016.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Hamid Bdine, julgados em 13 de julho de 2016, discutem o voto abusivo dos credores Comgás e FIDC PGC, que teriam utilizado o alto valor dos seus créditos para forçar a falência. Alega-se ainda que a Comgás seria detentora de garantias extraconcursais e, em razão disso, teria outros mecanismos judiciais para satisfazer seu crédito e que o FIDC PGC agiria abusivamente porque nunca teria apresentado sugestões de alteração ao plano rejeitado. Os acórdãos sustentam que a análise dos comportamentos dos credores deve ser realizada sobre três perspectivas: (i) da viabilidade empresarial da

recuperanda, (ii) da boa-fé e os usos e costumes empregados pelo titular do direito, em razão da natureza contratual do procedimento de recuperação, e (iii) a convergência de interesses com os demais credores. Sob essas perspectivas, a Turma julgadora reconheceu que o simples fato de a Comgás ser detentora de garantias extraconcursais não afastaria seu direito de rejeitar o plano e que, inclusive, a Comgás teria aprovado o primeiro plano, posteriormente anulado judicialmente. Em relação ao FIDC PGC, aponta que o credor não estaria obrigado a fazer sugestões de alteração ao plano para rejeitá-lo e que a atividade do devedor já se mostrava inviável desde 2010, quando o primeiro plano de recuperação foi apresentado e que a empresa estava inoperante há 3 anos. O acórdão manteve a decisão que decretou a falência do devedor.

Em sentido oposto, encontram-se decisões que enfatizam a situação de crise da empresa devedora. No agravo de instrumento nº **0308398-77.2011**, relatado pelo Desembargador Ricardo Negrão, julgado em 6 de maio de 2013, em que a devedora pretendia o reconhecimento do abuso do direito de voto de sua maior credora, que teria rejeitado aditamento ao plano originalmente aprovado por todos os credores, o relator não enfrenta diretamente a questão do abuso, mas reconhece que a situação da devedora seria crítica, sem pagamento dos salários, dos fornecedores e dos encargos trabalhistas e fiscais, o desaparecimento da fonte produtora que deixou de cumprir as obrigações do plano já tinha dado origem a pedidos de convolação em falência. Por fim, reconheceu que a manifestação contrária do maior credor não alteraria a situação de crise e a realidade fática da devedora que apontava para o panorama de inviabilidade.

No mesmos sentido, o julgamento dos agravos de instrumento nº **2212750-94.2015.8.26.0000** e **2219188-39.2015.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgado em 15 de agosto de 2016, discutiu-se abusividade do voto do Banco Brasil, credor com posição dominante na classe dos credores quirografários. O Tribunal entendeu que não estaria configurado o abuso porque o Banco do Brasil não teria sido o único credor a rejeitar o plano, tendo seu posicionamento sido acompanhado por 69,66% do valor dos créditos constantes na classe III, correspondente a metade dos credores arrolados nessa classe. O acórdão destaca, ainda, a inviabilidade da atividade empresarial do devedor, que contava com apenas um funcionário e teria se declarado inativa e sem faturamento no ano da realização da assembleia de credores, reconhecendo que o voto contrário à manutenção de atividade economicamente inviável não poderia ser considerado abusiva.

Por fim, nos agravos de instrumento nº **2060529-97.2013.8.26.0000** e **2060520-38.2013.8.26.0000**, relatados por Desembargador Ricardo Negrão, julgados em 10 de abril de 2015, em que se pretendia o afastamento dos votos desfavoráveis proferidos por dois credores, sob o fundamento de que os votos extrapolariam a suas finalidades, o Tribunal entendeu que não estaria configurado o abuso e destacou que o pedido de recuperação teria sido ajuizado de forma tardia, quando a recuperanda já era devedora de bilhões de reais e com várias de suas empresas de distribuição sob intervenção da ANEEL, o que justificaria os votos desfavoráveis.

É importante destacar que, não obstante os acórdãos tenham reconhecido a licitude do voto dos credores que rejeitaram o plano em discussão, nem todos optaram pela imediata decretação da falência. Dos dezessete acórdãos analisados, onze⁴⁰⁵ decisões decretaram a falência do devedor, reconhecendo que o devedor não seria mais operacional, estava inativo, já tinha tido oportunidade de apresentar outros planos. Os outros seis acórdãos⁴⁰⁶ optaram por uma medida alternativa e concederam ao devedor prazo para apresentação de novo plano ou determinaram a modificação do plano original.

6.4.2 O reconhecimento pelo Tribunal do abuso do voto que rejeita o plano de recuperação judicial

O segundo grupo de acórdãos analisados, em sentido oposto aos entendimentos externados pelo primeiro grupo, reconheceram o abuso do voto por credor desfavorável ao plano de recuperação judicial.⁴⁰⁷

Desse grupo, apenas três deles discutem a abusividade de voto de um único credor. No agravo de instrumento nº **2089041-22.2015.2015.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Ricardo Negrão, julgado em 2 de dezembro de 2015, o plano foi aprovado na classe II e

⁴⁰⁵ AI nº 2170034-86.2014.8.26.0000, AI nº 2180362-41.2015.8.26.0000, AI nº 0164541-02.2013.8.26.0000, AI nº 0163333-80.2013.8.26.0000, AI nº 0183061-44.2012.8.26.0000 e AI nº 2158969-94.2014.8.26.0000 e AI nº 2017565-84.2016.8.26.0000, AI nº 2212750-94.2015.8.26.0000, AI nº 2219188-39.2015.8.26.0000, AI nº 2023163-19.2016.8.26.0000 e AI 2022697-25.2016.8.26.0000.

⁴⁰⁶ AI nº 2135586-87.2014.8.26.0000, AI nº 2068570-19.2014.8.26.0000, AI nº 0146029-05.2012.8.26.0000, AI nº 0308398-77.2011, AI nº 2060529-97.2013.8.26.0000 e AI nº 2060520-38.2013.8.26.0000.

⁴⁰⁷ Dos acórdãos analisados, 14 deles proferidos em 11 processos de recuperação judicial reconhecem a abusividade do voto negativo proferido por um ou mais credores. Nesse sentido são os: AI nº 2089041-22.2015.2015.8.26.0000, AI nº 2129435-08.2014.8.26.0000, AI nº 0155523-54.2013.8.26.0000, AI nº 0099076-76.2013.8.26.0000, AI nº 0100844-07.2013.8.26.0000, AI nº 2039822-74.2014.8.26.0000, AI nº 2050098-67.2014.8.26.0000 e AI nº 0106661-86.2012.8.26.0000, AI nº 2230018-64.2015.8.26.0000, AI nº 2082159-10.2016.8.26.0000, AI nº 2097008-84.2016.8.26.0000, AI nº 2262478-07.2016.8.26.0000, AI nº 2076821-55.2016.8.26.0000 e AI nº 2043349-63.2016.8.26.0000.

apenas um credor da classe III, dentre os nove presentes na classe, rejeitou o plano apresentado. Esse credor, contudo, representava mais de 70% do valor do crédito da sua classe. A decisão de 1ª instância, mantida pelo Tribunal de Justiça, reconheceu o abuso do voto do credor e concedeu a recuperação. O acórdão não analisou se o voto proferido extrapolou ou não os fins sociais e econômicos, mas reconheceu que a previsão de deságio e prazo alongado para pagamento não seriam ilegais e, portanto, não estariam aptas a amparar a rejeição ao plano, reconhecendo sua abusividade.

Nesse mesmo sentido, o agravo de instrumento nº **2129435-08.2014.8.26.0000**, também relatado pelo Desembargador Ricardo Negrão, julgado em 10 de dezembro de 2014, discute a decisão proferida pelo Juiz de 1ª instância que considerou o voto abusivo do único credor que rejeitou o plano por entender que

poderia ter demonstrado que melhor proposta deveria ter sido oferecida e que ele receberia mais em caso de falência do que na recuperação, mas não adotou tais posturas, exercendo seu direito de voto sem atentar para sua finalidade. Ora, se o direito de voto é conferido ao credor para proteger seu crédito, desvia-se dessa finalidade o credor que recusa-se a aprovar o plano, sem demonstrar que o sacrifício imposto na recuperação será superior ao que resultaria da falência e sem demonstrar que a proposta poderia ser melhorada. Como todo direito, o voto não pode ser exercido de forma absoluta, desviado de seu fim, para atingir propósitos contrários à lei (...)

O acórdão não analisou o mérito da discussão sobre o abuso do credor, mas ressaltou que o recorrente seria único credor que teria se posicionado contrariamente ao plano e, portanto, não seria caso de apresentação de novo plano⁴⁰⁸, mantendo a decisão que concedeu a recuperação judicial.

O agravo de instrumento nº **2043349-63.2016.26.8.0000**, relatado pelo Desembargador Ricardo Negrão, julgado em 27 de junho de 2016, a Turma julgadora manteve a decisão considerou a abuso do direito de voto do Banco do Brasil e concedeu a recuperação judicial, via ampliação do *cram down*. O acórdão sustentou que, dentre todos os presentes na assembleia, apenas Banco do Brasil, único credor da classe II, teria rejeitado o plano e, ciente de sua força para impedir o alcance do quórum ordinário do artigo 45 ou alternativo do artigo 58, § 1º, ambos da Lei nº 11.101/2005, teria rejeitado o plano na tentativa de obter propostas mais vantajosas do devedor, sem sequer apresentar sugestões de alteração ao plano original.

Já no agravo de instrumento nº **0155523-54.2013.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Teixeira Leite, julgado em 6 de fevereiro de 2014, a discussão envolvia rejeição do plano por três credores que, em conjunto, representavam 60% do valor dos

⁴⁰⁸ No acórdão, o Relator Ricardo Negrão aprecia ilegalidades apontadas e determina a exclusão de parte de cláusulas que entendias serem ilegais.

créditos quirografários. O acórdão reconhece o abuso, sob o fundamento de que apenas um dos três credores – que representaria apenas 3% do valor dos créditos totais – teria apresentado objeção e interposto recurso contra a decisão homologatória do plano. Além disso, confirma a decisão agravada por entender que parte das objeções realizadas por esse credor teria sido acolhida pelo devedor, com a alteração do plano original, superado a insurgência desse credor e afastando o fundamento para seu voto desfavorável ao plano.

Constatou-se que alguns acórdãos analisados discutem o conteúdo social da manutenção da atividade empresarial. Nesse sentido, os agravos de instrumento nº **0099076-76.2013.8.26.0000** e **0100844-07.2013.8.26.0000** relatados pelo Desembargador José Reynaldo, julgados em 3 de fevereiro de 2014, alertam que o voto de três credores, representando 73,86% do valor dos créditos sujeitos à recuperação, seriam capazes de decidir o destino da devedora. O acórdão, para justificar seu posicionamento, faz referência ao artigo 115 da Lei de Sociedades Anônimas, ao artigo 187 do Código Civil e ao Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal⁴⁰⁹, que tratam da matéria de abuso do direito no âmbito das assembleias societárias, das relações civis e do processo de recuperação judicial. O desembargador relator, contudo, concluiu que as objeções apresentadas ao plano por esses credores seriam genéricas e que a devedora demonstrou sua viabilidade com a manutenção dos empregos, o aumento de seu faturamento, o pagamento dos credores com recursos próprios, ausência de deságio e de carência, incidência de juros e correção. Por fim, o acórdão reconhece o abuso ao constatar que não existiria lógica econômica para os votos negativos, uma vez que os ativos da devedora seriam insuficientes e que o plano seria mais favorável do que a liquidação.

No mesmo sentido, o agravo de instrumento nº **2076821-55.2016.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Hamid Bdine, julgado em 9 de novembro de 2016, em que foi mantida a decisão que reconheceu a abusividade do voto do credor, no caso, uma instituição financeira. O acórdão reconheceu que a deliberação da assembleia seria soberana, mas a questão deveria ser analisada sob a perspectiva de permitir “*a manutenção da fonte produtora, ou seja, da própria atividade empresarial, os empregos dela originados*”.

O agravo de instrumento nº **2230018-64.2015.8.26.0000**⁴¹⁰, relatado pelo Desembargador Carlos Alberto Garbi, julgado em 25 de maio de 2016, interposto contra

⁴⁰⁹ Vide nota 395 supra.

⁴¹⁰ Destaca-se que agravo foi provido por maioria de votos, tendo o Desembargador Ricardo Negrão, relator originalmente sorteado, declarado seu voto divergente no sentido de dar provimento ao recurso e decretar a falência, por sustentar a impossibilidade de relativização das regras do artigo 58, § 1º da Lei nº 11.101/2005 e

decisão que reconheceu o abuso do direito dos votos dos dois únicos credores da classe II e, flexibilizando a regra o mecanismo de *cram down* brasileiro, homologou o plano aprovado pela maioria nas demais classes votantes. O voto vencedor sustentou que a cláusula que previa tratamento diferenciado a credores parceiros não seria ilegal por se tratarem de credores estratégicos, necessários para a concretização dos fins da recuperação judicial e, portanto, o conteúdo do voto seria abusivo.

Os agravos de instrumento nº **2039822-74.2014.8.26.0000** e **2050098-67.2014.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Ramon Mateo Junior, julgados em 16 de março de 2015, enfrentam uma situação não tão clara de abuso do direito de voto. Isso porque dos vinte e quatro credores presentes, apenas dezessete deles aprovaram o plano, seis rejeitaram o plano e um se absteve. Os credores que rejeitaram o plano, contudo, correspondiam a aproximadamente 60% dos valores créditos. O desembargador relator reconheceu o abuso dos seis votos que rejeitaram, por entender que a recuperação judicial deveria ser analisada sob o seu enfoque social – a superação da crise financeira do devedor. Ao declarar a abusividade dos votos, concluiu que instituições financeiras “concedem empréstimo sem o mínimo de controle da saúde financeira do tomador e, quando este passa por dificuldade, não pensa duas vezes em sacrificar a empresa, assim como o interesse dos demais credores (maioria absoluta)”.

O agravo de instrumento nº **2262478-07.2016.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Hamid Bdine, julgado em 3 de junho de 2016, interposto contra decisão que reconheceu o abuso do direito de voto e homologou o plano de recuperação, mesmo contra a vontade da maioria dos créditos presentes classe quirografária. No acórdão, o desembargador destacou que o devedor possuía apenas 8 credores, todos quirografários, e que o plano teria sido aprovado por 6 desses credores que, contudo, representavam menos de 50% do valor dos créditos, impedindo o alcance da maioria qualitativa, exigida no artigo 45. O Tribunal optou por prestigiar a maioria quantitativa (75% de aprovação) e destacou que a diferença percentual entre o valor dos créditos que aprovaram e aqueles que rejeitaram os planos significava em torno de 1%.

O agravo de instrumento nº **0106661-86.2012.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Francisco Loureiro, julgado em 3 de julho de 2014, discute a assembleia composta de apenas uma classe (quirografária) em que quinze credores aprovaram e cinco rejeitaram o plano de

reconhecer que os votos que rejeitaram o plano não poderiam ser abusivos porque o plano continham 2 formas de pagamento diferenciadas para credores parceiros, violando princípio da isonomia. O 4º desembargador Fabio Babosa acompanhou o voto vencido no que tange à violação do princípio da isonomia entre credores, mas recomendou a concessão de prazo para apresentação de novo plano.

recuperação. Os cinco credores que rejeitaram o plano correspondiam à maioria - 53,45% do valor dos créditos. O acórdão destaca a natureza negocial da aprovação do plano⁴¹¹ e defende que vigora a autonomia da vontade privada das partes envolvidas. No entanto, afirma que os credores que rejeitaram o plano não teriam justificado quais alterações seriam necessárias à sua aprovação e ainda mantiveram a sua discordância quando o devedor propôs alterações ao plano original. A decisão ressalta ainda que os credores teriam avais prestados por sócios do devedor e tanto a rejeição do plano quanto a ameaça de falência do devedor obrigariam os seus sócios a celebrarem acordos nas ações individuais. O acórdão, assim, reconheceu que os votos negativos seriam uma forma de pressão dos credores que desviaria a destinação econômica e social dos seus votos.

Por último, nos agravos de instrumento nº **2082159-10.2016.8.26.0000** e nº **2097008-84.2016.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Claudio Godoy, julgados, respectivamente, em 21 de fevereiro de 2017 e em 15 de março de 2017, discutiu-se a decisão que reconheceu a abusividade do voto externado por treze instituições financeiras, vinculadas por um único título, e homologou o plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor. A Turma Julgadora, por decisão da maioria, entendeu que (i) os credores que rejeitaram o plano representavam 45 % do valor total dos créditos presentes em assembleia de credores e 100% dos credores pertencentes à classe II (titular de garantias reais) e, por isso, e a força desses votos seria responsável para o destino do devedor, (ii) não estaria comprovado que os credores estariam em situação melhor com a decretação da falência, sobretudo porque o devedor estaria recebendo valores e efetuando pagamentos a parte dos credores e (iii) sobre a interpretação da regra contida no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005 existiria uma ordem de prioridade que começaria com a preservação da empresa, a manutenção dos postos de trabalho, seguida do pagamento de credores.⁴¹²

6.4.3 O voto afirmativo e afastamento de abusividade pelo Tribunal

A análise das decisões pode constatar que a discussão de abusividade do voto afirmativo ao plano é raramente enfrentada pela jurisprudência e verifica-se que a maioria das

⁴¹¹ “A aprovação (ou a rejeição) do plano de recuperação judicial tem natureza jurídica de negócio novativo. Um negócio plurilateral, no qual a decisão da maioria, respeitados os quóruns previstos em lei, vincula a minoria dissidente, ou credores silente.”

⁴¹² Destaca-se que o agravo foi provido por maioria, tendo o Desembargador Caio Marcelo Mendes de Oliveira, um dos vencidos, declarado seu voto divergente para reconhecer a licitude dos votos externados pelos treze credores e decretar a falência do devedor.

discussões envolve a alegação de conflito de interesses entre credor e devedor ou tratamento diferenciado.⁴¹³⁻⁴¹⁴ Esse item será dedicado a essas decisões⁴¹⁵⁻⁴¹⁶

Os agravos de instrumento nº **2172104-42.2015.8.26.0000** e **2254873-10.2015.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Teixeira Leite, julgados em 16 de dezembro de 2015 discutem abuso do voto afirmativo do credor Gerdau – beneficiado com tratamento diferenciado pelo plano – que teria sido decisivo para aprovação do plano. O acórdão sustenta que as decisões tomadas pela Assembleia Geral de Credores seriam soberanas, ainda que sujeitas ao controle de legalidade e que o tratamento diferenciado aos credores colaboradores ou fornecedores seria justificável e não seria ilegal. O acórdão ressalta ainda que o credor Gerdau seria estratégico por ser o único fornecedor de matéria-prima do devedor. O acórdão conclui que a singularidade e a imprescindibilidade do credor para a continuidade das atividades da devedora seria lícita e não poderia ser considerada forma de manipulação de votos para aprovação do plano.⁴¹⁷

⁴¹³ Em relação aos acórdãos que abordam tratamento diferenciado, quase todos os precedentes encontrados reconhecem a legalidade da criação de subclasses, desde que não se prestem a fraudar o resultado da votação, com destaque para a subclasse de credores parceiros ou colaboradores, ante a sua importância para incentivar relações comerciais com o devedor e, conseqüentemente, permitir a sua recuperação. Esses acórdãos não serão individualmente analisados, porque o tratamento diferenciado não é abordado sob a perspectiva de eventual manobra para formação da maioria, tema central dessa dissertação. São eles: AI nº 2102479-81.2016.8.26.0000, AI nº 2012129-47.2016.8.26.0000, AI nº 2058848-87.2016.8.26.0000, AI nº 2127110-89.2016.8.26.0000, AI nº 2128132-85.2016.8.26.0000, AI nº 2128567-59.2016.8.26.0000, AI nº 2112611-03.2016.8.26.0000, AI nº 2012526-09.2016.8.26.0000, AI nº 2017585-75.2016.8.26.0000, nº 2067192-91.2015.8.26.0000.

⁴¹⁴ Em sentido contrário à legalidade da criação de subclasses os AI nº 21662636-20.2016.0000 e nº 2162381-62.2016.8.26.0000, sob o fundamento de que “*Ainda que a criação de subclasses possa ser admitida nos termos da Lei de Recuperações e Falências, esta depende da existência de interesses diversos e identificáveis dentro de uma mesma classe legal.*”. Os acórdãos reconheceram a abusividade de criação de subclasses exclusivamente pelo critério do valor do crédito. Essa é a orientação que está no Enunciado do Conselho da Justiça Federal nº 57: “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”

⁴¹⁵ Nesse sentido, foram localizadas 8 decisões proferidas em 5 processos de recuperação. Os casos não possuem exata correlação como os mencionados nos grupos anteriores, muito embora se verifique que – em todos os casos – o plano foi aprovado por um credor detentor de participação significativa. Conforme: AI nº 2173004-59.2014.8.26.0000, AI nº 2172991-60.2014.8.26.0000, AI nº 2172879-91.2014.8.26.0000, AI nº 2000664-41.2016.26.0000, AI nº 2172104-42.2015.8.26.0000, AI nº 2254873-10.2015.8.26.0000, AI nº 2121694-14.2014.8.26.0000 e AI nº 2014991-59.2014.8.26.0000.

⁴¹⁶ Os acórdãos proferidos nos agravos de instrumento nº 2150799-02.2015.8.26.0000, nº 0031268-58.2012.8.26.0000 e nº 0076899-25.2012.8.26.0000 não serão abordados nesses capítulos pois tratam de situações excepcionais e raras, como o abuso do direito de voto do credor que já ajuizou ação individual contra os garantidores e o abuso do direito de voto de credor que tem seu crédito discutido em ação revisional. Ressalta-se, contudo, que nos três casos, o abuso foi afastado e o direito de voto pelo valor habilitado foi reconhecido pelo Tribunal.

⁴¹⁷ O acórdão ressalta que ainda que o voto fosse desconsiderado, por ser abusivo, haveria quórum para a aprovação extraordinária – via *cram down*.

No agravo de instrumento nº **2000664-41.2016.26.0000**⁴¹⁸, relatado pelo Desembargador Relator Teixeira Leite, julgado em 18 de maio de 2016, um dos credores recorreu da decisão que concedeu a recuperação judicial da devedora, sob o fundamento de que o plano só teria sido aprovado em razão de os votos afirmativos de alguns credores que, até alguns meses antes do pedido de recuperação judicial, faziam parte do mesmo grupo econômico da devedora, violando o artigo 43 da Lei nº 11.101/2005. O acórdão faz uma análise profunda sobre a possível relação de parentesco entre os administradores dos credores e do devedor, bem como sobre a alegação de grupo entre credores e devedores, rejeitando as duas hipóteses. A decisão sustenta que

é da própria natureza da recuperação judicial a existência de conflitos de interesses, seja entre credores ou entre estes e a recuperanda. Os credores trabalhistas, por exemplo, têm sempre interesse na continuidade da empresa, porque isso manterá seus empregos. O interesse dos credores quirografários, de outro lado, nem sempre vai nesse mesmo sentido, sendo muitas vezes, mais vantajosa a decretação de quebra, com a liquidação do patrimônio, do que a sua recuperação, que, muitas vezes, representará redução do crédito e larga dilação do prazo de pagamento.

O acórdão reconhece, contudo, a devedora foi destacada do grupo dos credores meses antes do ajuizamento do pedido de recuperação judicial e reconhece que isso pode ser considerado eventual manobra, mas entendeu que não teria sido comprovada a ilicitude da operação.

O agravo de instrumento nº **2121694-14.2014.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Ramon Mateo Junior, julgado em 10 de dezembro de 2014, discute a desconsideração do voto de credor, que representa mais da metade do valor dos créditos quirografários, também sob o fundamento de que supostamente faria parte do mesmo grupo da devedora. O acórdão aponta que “O plano de recuperação judicial foi aprovado pela AGC. Em relação à natureza do plano de recuperação, não há dúvida de que se trata de transação realizada entre devedor e credores, (...), e por consequência da sua natureza, a AGC possui soberania na aprovação do plano”. Em relação ao voto afirmativo do credor, o acórdão destaca que não existe prova satisfatória da existência de grupo entre credor e devedor ou de que existe algum impedimento ao voto desse credor.⁴¹⁹

⁴¹⁸ Derivam da mesma decisão, os agravos de instrumentos nº 2004600-74.2016.8.26.0000, 2241820-59.2015.8.26.0000, 2242116-81. 2015.8.26.0000, 2242478-83.2015.8.26.0000, 2273787-25.2015.8.26.000, todos relatados pelo Desembargador Teixeira Leite e julgados em 15.6.2016

⁴¹⁹ O acórdão, contudo, determina a apresentação de novo plano pelo credor por entender que a previsão de subclasses trata de forma muito diferenciada o mesmo grupo e pode ser considerado manobra para atingir quóruns e direcionar o resultado da assembleia.

O agravo de instrumento nº **2014991-59.2014.8.26.0000**, relatado pelo Desembargador Relator Ramon Mateo Junior, julgado em 9 de setembro de 2015, aborda a manipulação de votos para aprovação do plano em razão de único advogado representar número grande de credores. O acórdão, em linha com os entendimentos anteriores destacados, afirma que o plano aprovado pelos credores não pode ser reformado pelo Poder Judiciário, salvo quando houver desatendimento a normas legais sobre convocação e instalação da AGC ou quórum de deliberação⁴²⁰. Frisa que a circunstância de vários credores serem representados pelo mesmo advogado e que a existência de tratativas paralelas entre devedor e credores não representa abuso do direito, também afirma que a finalidade da Lei nº 11.101/2005 é a de reestruturação da dívida por meio de negociação⁴²¹

Nos agravos de instrumento nº 2120126-89.2016.8.26.0000 e 2167611-85.2016.8.26.0000⁴²², relatados pelo Desembargador Francisco Loureiro, julgado em 7 de dezembro de 2016, alega-se que credores majoritários das classes II e III abusaram do direito de voto e, portanto, seus votos deveriam ser desconsiderados. Os acórdãos, ao examinarem a questão, entenderam que o plano teria sido aprovado pela maioria dos créditos em todas as classes e que apenas não teria sido atingido o quórum legal quantitativo na classe II, em que 50% dos credores presentes teriam concordado com a proposta e, portanto, preenchidos os requisitos do artigo 58,§ 1º da Lei nº 11.101/2005 para aprovação via *cram down* e necessidade de prevalência da vontade da maioria. Em relação à alegação de existência de abuso do voto afirmativo, os acórdãos sustentaram que a estratégias utilizadas pelo devedor para “alcançar um maior número de credores que votasse favoravelmente à aprovação não caracteriza abuso do direito de voto e voz (...) justamente em razão da natureza da recuperação, que é negócio jurídico plurilateral e novativo” e que os credores apenas agiram para os seus preservar os interesses, não existindo abuso nessa conduta.

Nos agravos de instrumentos nº 2262669-52.2015.8.26.0000 e nº 2264450-12.2015.8.26.0000⁴²³, relatados pelo Desembargador Caio Marcelo Mendes de Oliveira,

⁴²⁰ “(...) é cediço que a Assembleia Geral de Credores é soberana, não se permitindo ao magistrado ou ao membro do Ministério Público ir contra a vontade dos credores (mérito do plano), no que concerne à sua viabilidade econômico-financeira, posto que se os credores aprovam o plano de recuperação judicial, não cabe ao magistrado rejeitá-lo.”

⁴²¹ Nesse mesmo sentido, TJSP, AI nº 0136462-81.2001.8.26.0000, Desembargador relator Elliot Akel, julgamento em 18.10.2011.

⁴²² Da mesma decisão deriva o agravo de instrumento nº 2167622-17.2016.8.26.0000, também relatado pelo Desembargador Francisco Loureiro que, contudo, discute apenas a inviabilidade de propostas contidas no plano.

⁴²³ Deriva da mesma decisão o agravo de instrumento nº 2263007-26.2015.8.26.0000 que, contudo, não discute a matéria não relacionada com abuso de voto ou tratamento diferenciado para credores da mesma classe.

julgado em 28 de novembro de 2016, a principal discussão é abusividade no que tange ao tratamento diferenciado conferido a detentores de menor crédito que, proporcionalmente, receberiam mais que os credores maiores, em razão de pagamento de uma parcela fixa para todos. Os acórdãos sustentam não teria sido comprovada situação mais benéfica a qualquer credor e, sobre um eventual abuso afirmativo, argumenta que não teria sido demonstrado que o favorecimento aos credores menores teria interferido na deliberação assemblear.

No agravo de instrumento nº 2041314-33.2016.8.26.0000⁴²⁴, relatado pelo Desembargador Carlos Alberto Garbi, julgados em 31 de outubro de 2016, envolvendo a homologação do plano do Grupo OAS, entre diversas outras matérias discutidas pelos credores, merece destaque a discussão de abuso da posição dos *bondholders*, maiores credores do grupo, que receberiam seus créditos com deságio menor do que outros grupos de credores e que teriam realizado tratativas prévias à assembleia para que negociação de uma melhor proposta. O acórdão, em síntese, reconheceu que a organização de credores em subclasses “*permite que cada qual receba tratamento igualitário e proporcional à sua realidade*” e que não existe impedimento legal para a criação de subclasses, desde que agrupados com interesses homogêneos e, portanto, afastou a alegação de abuso.

Por fim, os últimos acórdãos analisados foram proferidos nos julgamentos dos agravos de instrumento nº **2173004-59.2014.8.26.0000**, **2172991-60.2014.8.26.0000** e **2172879-91.2014.8.26.0000**, relatados pelo Desembargador Araldo Telles, julgados em 18 de maior de 2015 e discutem a decisão que homologou o plano de recuperação judicial da empresa Passaredo Transportes Aéreos S.A., mas declarou nula a cláusula do plano que autorizava negociações diferenciadas entre devedor e credores fornecedores. No recurso, a Petrobrás assume que é a maior credora em duas classes, afirma que é a única fornecedora de combustível para devedora e reconhece que não teria aprovado o plano sem a previsão de possibilidade de tratamento diferenciado aos fornecedores. Nesse caso, conclui-se que a credora votou única e exclusivamente em conformidade com seu interesse econômico e, ao notar que ele seria afetado com a declaração de nulidade da cláusula que previa tratamento diferenciado, pretendeu que o conteúdo do seu voto seja desconsiderado. O Tribunal não

⁴²⁴Derivam da mesma decisão os agravos de instrumento nº 2038336-83.2016.8.26.0000, 2041314-33.2016.8.26.0000, 2020686-23.2016.8.26.0000, 2023011-68.2016.8.26.0000, 2026392-84.2016.8.26.0000, 2025533-68.2016.8.26.0000, 2025896-55.2016.8.26.0000, 2026189-25.2016.8.26.0000, 2040299-29.2016.8.26.0000, 2040738-40.2016.8.26.0000, 2041542-08.2016.8.26.0000, 2040805-05.2016.8.26.0000, 2040831-03.2016.8.26.0000, 2055046-81.2016.8.26.0000, 2041618-32.2016.8.26.0000, 2040940-17.2016.8.26.0000, 2041079-66.2016.8.26.0000, 2041409-63.2016.8.26.0000, 2041512-70.2016.8.26.0000 e 2040831-03.2016.8.26.0000, relatados pelo Desembargador Carlos Alberto Garbi, julgados em 31 de outubro de 2016.

analisou o conteúdo do voto afirmativo da Petrobrás ou a viabilidade econômica da devedora, mas manteve a decisão que homologou o plano de recuperação judicial, sob o argumento de que o conceito “negociações diferenciadas” com credores fornecedores seria vago e conferiria à devedora a faculdade de adotar critérios diferentes para credores na mesma situação, reconhecendo a possibilidade de manipulação de votos em razão dessa previsão.

6.4.4 Conclusões e considerações

A análise do repertório de decisões do Tribunal de Justiça de São Paulo realizada nesse capítulo indica que, muito embora a jurisprudência não estabeleça quais as condutas dos credores podem ser consideradas abusivas e recomende que exame do abuso do direito de voto deva ser feito casuisticamente, é possível identificar alguns critérios comuns aptos a direcionar a conduta dos credores, como a apresentação de objeções fundamentadas, a disponibilidade e flexibilidade dos credores em aceitar as alterações propostas pelo devedor, a comprovação da inviabilidade da atividade empresarial do devedor, entre outros.

A pesquisa concluiu que os acórdãos, em sua maioria, optaram por respeitar o conteúdo do voto dos credores, seja ele favorável ou desfavorável ao plano. Nesse sentido, 66 dos acórdãos colacionados reconheceram a soberania da Assembleia Geral de Credores e respeitaram a decisão externada pelos credores.⁴²⁵

Constatou-se, ainda, a tendência de decisões favoráveis à recuperação judicial dos devedores e à manutenção de suas atividades empresariais, com enfoque no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005⁴²⁶. Nesse sentido, dos sessenta e seis acórdãos analisados, quarenta e nove homologaram o plano apresentado pelo devedor e concederam a sua recuperação judicial, seis oportunizaram ao devedor a apresentação de novo plano que atendesse aos interesses dos credores e pudesse ser aprovado e apenas onze, isto é, aproximadamente 17 % dos acórdãos analisados decidiram pela decretação da falência do devedor.

Por fim, o exame das decisões do Tribunal de Justiça de São Paulo permite inferir que a abusividade de votos favoráveis ao plano de recuperação existe, mas é menos debatida pela jurisprudência em comparação com os votos abusivos desfavoráveis ao plano. Além disso,

⁴²⁵ Essa orientação começou a ganhar força na jurisprudência superior a partir do julgamento do Recurso especial nº 1.314.209/SP, relatado pela Ministra Nancy Andrighi, julgamento em 22 de abril 2012.

⁴²⁶ A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

nenhuma das decisões analisadas reconheceu a abusividade do voto de credor favorável ao plano de recuperação judicial, o que pode ser reflexo da influência do conteúdo do artigo 47 da Lei nº 11.101/2005.

6.5 O Projeto de Lei nº 10.220/2018 para alteração da Lei nº 11.101/2005

Em 10 de maio de 2018, foi apresentado à Câmara dos Deputados o Projeto de Lei nº 10.220/2018 que visa alterar diversas normas da Lei nº 11.101/2005⁴²⁷. Com relação ao objeto dessa dissertação, apenas interessa compartilhar as propostas de alteração aos artigos 39, 45 e 58 da atual legislação. Os novos dispositivos propostos pelo referido Projeto de Lei, seu alcance e suas possíveis implicações, contudo, não serão investigados nessa dissertação.

Entre as alterações previstas no artigo 39 estão a inclusão do § 6º que estabelece o voto do credor poderá ser exercido em conformidade com seu interesse e juízo de conveniência⁴²⁸ e do § 7º que prevê rol de hipóteses em que o voto do credor será considerado abusivo, dentre os quais, (i) utilizado para obter vantagem lícita ou exclusivamente prejudicar devedor e terceiros, (ii) for exercido por conta, ordem ou interesse de terceiro e (iii) houver ajuste com devedor ou terceiros que não submeta o credor integralmente ao plano imposto aos demais credores.⁴²⁹

Por fim, o § 8º do artigo 39 objetivou suprir omissão contida na Lei nº 11.101/2005 ao incluir a sanção decorrente do voto exercido abusivamente, considerando-o nulo⁴³⁰ enquanto o §10º também estabelece que será nulo qualquer ajuste entre devedor e credor que possa conceder benefícios que não estão incluídos no plano em contrapartida a manifestação, voto ou abstenção.⁴³¹

⁴²⁷ Para acompanhamento do trâmite na Câmara dos Deputados e inteiro teor do Projeto de Lei nº 10.220/2018: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2174927>>, acesso em 19.6.2018.

⁴²⁸ § 6º O voto será exercido pelo credor no seu interesse e de acordo com o seu juízo de conveniência.

⁴²⁹ § 7º O voto será considerado abusivo quando o credor: I - dele se valer para obter vantagem ilícita ou exclusivamente para prejudicar devedor ou terceiro; II - exercê-lo por conta, ordem ou no interesse total ou parcial de outro que não o próprio credor, ressalvado o disposto no artigo 27, § 4º; ou III - tiver ajuste com devedor ou terceiro que implique a não submissão integral aos efeitos das disposições do plano de recuperação judicial impostas aos demais credores da mesma classe.

⁴³⁰ § 8º Nas hipóteses previstas no § 7º o voto será considerado nulo.

⁴³¹ § 10. É nulo o negócio em que o devedor ou o seu sócio ou administrador, em nome próprio ou por pessoa interposta, confira a credor vantagens não incluídas no plano de recuperação judicial, em contrapartida a qualquer manifestação, voto ou omissão em deliberação desta Lei.

O artigo 58 também foi alterado para ampliar o poder atribuído ao juiz e permitir sua interferência sobre o resultado da deliberação, ainda que o plano tenha sido aprovado, se verificar existência de tratamento igualitário entre credores da mesma classe, salvo nas situações em que o credor prejudicado anuiu com essa assimetria de tratamento.⁴³²

O Projeto de Lei ainda prevê a inclusão do artigo 58-A, que parece ter se afastado do caráter restrito e legalista do atual artigo 58 para se alinhar com propostas de outros ordenamentos, mais especificamente em relação ao inciso III que impede a superação do veto quando a classe que o rejeitou suportar mais sacrifício com a recuperação do que com a liquidação do devedor (*best-interest-of-creditors*).⁴³³

Vale destacar, ainda que não diretamente relacionado com o objeto da presente dissertação, a proposta de alteração ao artigo 45 ao sugerir que os credores não sejam mais agrupados em classes pré-definidas, mas sim sejam organizados em classes a serem definidas pelo próprio plano. Essa sugestão, alinhada com o ordenamento norte-americano, permite que os credores sejam organizados de acordo com suas posições jurídicas e interesses e, de alguma forma, pode facilitar a aferição de abuso. Nesse sentido, supõe-se que, como os credores ostentam interesses e posições estritamente similares, a eventual manifestação contrária de um credor é considerada manifestamente injustificada.

O Projeto de Lei, assim, buscou equacionar os principais entraves apurados em treze anos de amadurecimento doutrinário e jurisprudencial da aplicação da Lei e, no que tange ao abuso do direito, tentou suprir as lacunas mencionadas e criar o arcabouço jurídico para que o processo recuperação judicial - e todo o sistema de insolvência - possa desempenhar toda a função para a qual foi concebida.

Resta aguardar sua aprovação e sua aplicação para aferir se as novas medidas serão capazes de reduzir os problemas apontados.

⁴³² Artigo 58. Desde que integralmente cumprido o disposto no artigo 57, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado na forma estabelecida no artigo 45, § 3º e § 4º, ou no artigo 45-A, § 1º, e que cumulativamente conceda tratamento igualitário aos membros da mesma classe de credores, exceto se houver concordância expressa do prejudicado e ressalvado o disposto no artigo 67.

⁴³³ “Artigo 58-A. Observado o disposto no artigo 58, o plano que não obtiver aprovação na forma estabelecida no artigo 45, § 3º e § 4º, poderá ser homologado desde que, de forma cumulativa: I - tenha sido aprovado pelas classes com rejeição por, no máximo, uma delas; II - na classe que o houver rejeitado, conte com o voto favorável de mais de um terço dos credores, computados na forma estabelecida no § 4º do artigo 45; e III - não imponha aos credores da classe dissidente sacrifício do seu crédito maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência, exceto se houver concordância expressa do prejudicado.”

7 CONCLUSÃO

Esta dissertação visou a estudar o abuso do voto favorável ao plano de recuperação judicial e a possibilidade de o juiz caracterizada essa hipótese, não aprovar o plano do devedor que obteve a maioria legal necessária em todas as classes. O estudo almejou ainda investigar (i) a existência de situações de abuso do direito de voto favorável ao plano de recuperação judicial e (ii) se há tratamento simétrico para as hipóteses de abuso do voto desfavorável ao plano de recuperação judicial em comparação com o abuso do voto afirmativo.

Inicialmente, foram delineadas as noções gerais da teoria do abuso do direito, com enfoque no dispositivo contido no Código Civil e em sua extensão e a matéria de abuso do voto na lei acionária, as quais contribuíram para a compreensão do assunto e estabelecer parâmetros para diferenciar o abuso do direito do seu exercício regular, sobretudo em razão da verificação da lacuna sobre a matéria de abuso do direito de voto e suas implicações em nosso sistema concursal e da necessidade de aplicação subsidiária dos institutos.

Em seguida, passou-se a abordar os interesses tutelados pelo direito concursal moderno, o papel conferido aos credores dentro desse novo sistema e os limites da interferência jurisdicional sobre as deliberações assembleares, com o propósito de apurar se o conjunto de normas constantes na Lei nº 11.101/2005 está orientado para a harmonização da ampla gama de interesses afetados pela empresa em crise.

Recorreu-se, ainda, aos ordenamentos estrangeiros para compreensão das soluções adotadas sobre a matéria e constatou-se que o nosso ordenamento jurídico não estabelece critérios para a atuação do juiz sobre a manifestação individual do credor e não contém mecanismo de proteção aos credores dissidentes à aprovação do plano.

Recorreu-se, aos ordenamentos estrangeiros para investigação de mecanismos legais para superação da vontade assemblear pelo juiz e compreensão das soluções adotadas sobre a matéria de abuso do direito de voto em processo de reorganização. Constatou-se que o nosso ordenamento jurídico não contém mecanismo de proteção aos credores dissidentes à aprovação do plano e não estabelece critérios adequados para a atuação do juiz sobre a manifestação individual do credor, afastando das diretrizes estabelecidas pelos demais ordenamentos.

Posteriormente, identificou-se cenários, não exaustivos, em que o voto favorável ao plano poderá ser considerado abusivo por ser utilizado pelo credor para atingir vantagem

indevida ou fraudar a formação da maioria, extrapolando os fins econômicos, sociais, boa-fé ou bons costumes.

Por fim, foi realizada análise do repertório de decisões do Tribunal de Justiça de São Paulo para identificar possíveis vetores para reconhecimento do exercício abusivo do direito de voto e como a abusividade dos votos proferidos pelos credores, desfavoráveis ou favoráveis ao plano, tem sido debatida na jurisprudência.

Após o término da pesquisa, podem ser extraídas as seguintes conclusões:

1. A Lei nº 11.101/2005 atribuiu aos credores papel relevante dentro do processo de recuperação judicial porque, em última análise, são responsáveis pela decisão sobre a recuperabilidade ou não do devedor.
2. Ao exercerem seus direitos de voto para concordar ou não com o plano proposto pelo devedor, os credores detêm o poder de intervir na esfera de direitos do devedor e de outros credores, diante da força vinculativa das decisões assembleares, bem como dos múltiplos interesses envolvidos com a empresa em crise, que serão afetados pelo resultado anunciado.
3. A tutela da preservação da atividade empresária em crise e da vasta gama de interesses envolvidos com empresa devedora, sugere uma relativização do papel atribuído aos credores e da autonomia da vontade manifestada por eles.
4. A regularidade do exercício do direito de voto se fundamentará na inexistência de transgressão manifesta dos seus fins econômicos ou sociais, da boa-fé e dos bons costumes, por aplicação do artigo 187 do Código Civil.
5. Os propósitos declarados pelo artigo 47 da Lei nº 11.101/2005 não podem exclusivamente serem utilizados para desqualificar o voto do credor que rejeita o plano ou considerá-lo abusivo.
6. A efetivação dos propósitos declarados no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005 dependerá da existência de regras procedimentais que assegurem a integração e o equilíbrio entre os múltiplos interesses envolvidos na reorganização da atividade empresarial.
7. O sistema concursal brasileiro, afastando-se das diretrizes encontradas em outros ordenamentos jurídicos, não goza de instrumentos que autorizem a intervenção jurisdicional quando o quórum do artigo 45 da Lei nº 11.101/2005 é atingido e o plano é aprovado por todas as maiorias legalmente exigidas.
8. O estudo dos modelos estrangeiros revela ainda que o nosso ordenamento não contém mecanismo de proteção aos credores dissidentes ao plano e não se preocupou em fixar critérios efetivos para atuação judicial em busca da harmonização de todos os interesses envolvidos no processo de recuperação.

9. É possível identificar hipóteses em que o voto afirmativo ao plano poderá ser abusivo, com base nas experiências estrangeiras, mas os votos abusivos afirmativos ao plano não são debatidos com a mesma recorrência que os votos desfavoráveis ao plano e tampouco são reconhecidos pela jurisprudência.

10. A ausência de instrumentos que autorizem a intervenção jurisdicional quando o plano é aprovado e de ferramentas de proteção aos credores dissidentes parecem ser as razões da assimetria de tratamento entre as hipóteses de abuso afirmativo e do voto desfavorável ao plano, sugerindo a necessidade de alterações legislativas.

REFERÊNCIAS⁴³⁴

ABRÃO, Nelson. *O Novo Direito Falimentar: nova disciplina jurídica da crise econômica da empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1985.

_____. *Da Caracterização da Falência*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

ADAMEK, Marcelo Vieira von, *Abuso de minoria em direito societário*. São Paulo: Malheiros, 2014.

_____. (coord.), *Temas de Direito Societário e Empresarial Contemporâneos*. São Paulo: Malheiros, 2011.

ABREU, Jorge Manoel Coutinho. *Do abuso de direito*. Coimbra: Almedina, 2006.

AGUIAR JÚNIOR, Ruy Rosado de. Projeto do Código Civil: As Obrigações e os Contratos. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, n. 775, p. 18-31, maio 2000.

ALEIXO, Ana Paula. *A cessão de crédito na recuperação judicial*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

ANDRADE, Jorge Pereira. *Manual de Falências e Concordatas*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

ASCARELLI, Tullio, *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1969.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cassio, *A construção jurisprudencial da Recuperação Judicial de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

BAIRD, Douglas. *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. St. Paul: Foundation Press, 2014.

_____. G. Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren. *University of Chicago Law Review*. v. 54, p. 815-834, 1987.

BAIRD, Douglas G. RASMUSSEN, Robert K. Control Rights, Priority Rights, and the Conceptual Foundations of Corporate Reorganizations. *Va. L. Rev.*, v. 87, p. 921-959, 2001.

_____. The End of Bankruptcy. *Stan. L. Rev.*, v. 55, p. 751-789, 2002-2003.

⁴³⁴ De acordo com a Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT NBR 6023)

BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy. *University of Chicago Law Review*, v. 97, p. 97-130, 1984.

BALZ, Manfred. Market Conformity of Insolvency Proceedings: Policy issues of the German Insolvency Law. *Brook. J. Int'l L.*, v. 23, p. 167-179, 1997.

BERGER, Dora. *A Insolvência no Brasil e na Alemanha*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2001.

BESSONE, Darcy. *Do Contrato: teoria geral*. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 1997.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Nova Lei Recuperação e Falências comentada*. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

BEVILAQUA, Clovis. *Código Civil dos Estados Unidos do Brasil*. 11. ed. atual. São Paulo: Livraria Francisco Alves, 1956.

BESSONE, Darcy *Do contrato: teoria geral*. São Paulo: Forense, 1987.

BLOCK-LIEB, Susan. The Logic and Limits of Contract Bankruptcy. *University of Illinois Law Review*, v. 503, p. 503-560, 2001.

BOBBIO, Norberto, *Teoria Geral do Direito*. 3. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2010.

BORBA, José Edwaldo Tavares, *Direito Societário*. 9. ed. rev. aum. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

BOULOS, Daniel M. *Abuso do Direito no novo código civil*. São Paulo: Método, 2006.

BRADLEY, Michael; ROSENZWEIG, Michael. The untenable case for Chapter 11. *Yale Law Journal*, v. 101, p. 1.043-1.095, 1992.

BULGARELLI, Waldirio. Apontamentos sobre a responsabilidade dos administradores das companhias. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n.50, p. 75-105, 1983.

_____. *Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A*. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

BULHÕES PEREIRA, José Luiz; LAMY FILHO, Alfredo. *A Lei das S.A.* 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1992.

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

CAMPANA FILHO, Paulo Fernando; BATISTA, Carolina Soares João; NEDER CERZETTI, Sheila Christina; MIYAZAKI, Renata Yumi, *A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram-down e a apreciação do plano por todas as classes*. São Paulo: Malheiros, 2006.

CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. *Falência e Recuperação Judicial*. Belo Horizonte: Editora Del Rey, 2007.

CARPENA, Heloisa. Abuso do Direito no Código Civil de 2002. Relativização dos Direitos na ótica civil-constitucional. In: TEPEDINO, Gustavo (coord.). *A Parte Geral no novo código civil: estudos na perspectiva civil-constitucional*, Rio de Janeiro: Renovar, 2002.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de sociedades anônimas*. vol 1-4. São Paulo: Saraiva, 2014.

_____; EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das Sociedades Anônimas*. São Paulo: Saraiva, 2002.

CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de; WARDE JR, Walfrido Jorge; GUERREIRO, Carolina Dias Tavares. *Direito Empresarial e Outros Estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Saraiva, 2005.

_____. *Curso Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva, 2012.

COMPARATO, Fabio Konder, *Aspectos jurídicos da macroempresa*. São Paulo: RT, 1970.

_____. *Direito Empresarial: Estudos e Pareceres*. São Paulo: Saraiva, 1990.

_____. Perfis da Empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*. São Paulo, n. 104, p. 109-126, out./dez. 1996.

_____. *Seguro do Crédito*. São Paulo: RT, 1968.

_____. *Poder de Controle*. 3. ed. rev. atual. e corr., Rio de Janeiro: Forense, 1983.

_____.; SALOMÃO FILHO, Calixto. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Direito e economia*. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

CORREIA Luís Brito. *Os Administradores de sociedade anônimas*. Coimbra: Almedina, 1993.

CUNHA DE SÁ, Fernando Augusto. *Abuso do Direito*. Coimbra: Almedina, 2005.

DANIEL, Eduardo Carestiano. A Teoria do abuso do direito e sua aplicabilidade no direito tributário. *Cadernos de Direito Tributário e Finanças Públicas*, v. 6, n. 24, p. 11-43, jul./set. 1998.

DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). *Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e Falências*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

_____; VASCONCELOS, Miguel Pestana de (coord.), *Falência, Insolvência e Recuperação de Empresas: estudos luso-brasileiros*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo (coord.), *Direito Recuperacional: aspectos Teóricos e Práticos*. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

_____; ANTONIO Nilva M. Leonardi (coord.). *Direito Recuperacional II: Aspectos Teóricos e Práticos*, São Paulo: Quatier Latin, 2012.

DE MORAES, Luiza Rangel. Recuperação Judicial de Empresas e o Mercado de Valores Mobiliários. *Revista de Direito Bancário*, São Paulo, p. 32-62, jan./mar. 2006.

DEZEM, Renata Mota Maciel. *A Universalidade do Juízo da Recuperação Judicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

DIAS, Leonardi Adriano Ribeiro. *Financiamento na Recuperação Judicial e na Falência*. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

DOLINGER, Jacob. *Direito Internacional Privado: parte geral*. 5. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 1997.

EIZIRIK, Nelson, *A Lei das S/A Comentada: Arts. 121a 188*. v. 2. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

ELIAS, Luis Vasco (coord.). *10 anos da Lei de Recuperação de Empresas e Falência: reflexões sobre a reestruturação empresarial*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

FERRAZ JR., Tercio Sampaio. *Introdução ao estudo do Direito: técnica, decisão, dominação*. 2. ed. São Paulo: Altas 1994.

FLESSNER, Axel. Philosophies of Business Bankruptcy Law: An International Overview. In: ZIEGEL, Jacob S. (org.), *Current Developments in International and Comparative Corporate Insolvency Law*. Oxford: Clarendon, 1994. p. 19-28.

FORGIONI, Paula Andrea. Análise econômica do Direito: paranoia ou mistificação? *Revista do TRF – 3ª Região*, n. 77, p. 35-61, maio/jun. 2006.

FRANÇA, Rubens Limongi. Responsabilidade civil e abuso de direito. *Revista do Advogado*, São Paulo, n. 19, p. 40-45, out. 1985.

FRANÇA, Erasmo Valladão Novaes e. *Temas de Direito Societário, Falimentar e Teoria da Empresa*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2009.

_____. *Conflito de interesses nas assembleias de S.A.* 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

_____. *Invalidade das deliberações de assembleias das S/A.* 2. ed. rev. e aum., São Paulo: Malheiros, 2017.

FRANCO, Vera Helena de Mello. A crise econômica e a reforma do direito concursal no continente europeu: função social ou manutenção da sociedade? *RT*, v. 936, p. 73, 2013.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel, *Falência e recuperação da empresa em crise (comparação com as posições do direito europeu)*. 1. ed. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2008.

FROST, Christopher W. Bankruptcy Redistributive Policies and the Limits of the Judicial Process. *N. C. L. Rev.*, v. 74, p. 75-139, 1995.

GARDINI, Adriana Valeria Pugliesi. *A evolução do Tratamento Jurídico da Empresa em Crise no Direito Brasileiro*, Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

GOMES, Orlando. *Contratos*. Rio de Janeiro: Forense, 2007.

_____. *Introdução ao Direito Civil*. 21. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

GONÇALVES, Luiz da Cunha, *Princípios de Direito Civil Luso-Brasileiro*. São Paulo: Max Limonad, 1951.

GROSS, Karen, *Failure and Forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy system*. New Haven: Yale University Press, 1997.

GUSMÃO, Paulo Dourado. O abuso do direito. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, n. 118, p. 359-371, ago.1948.

_____. Pressupostos filosóficos da noção do abuso do direito. *Revista Forense*, Rio de Janeiro, n. 120, p. 372-378, dez. 1948.

GUERRA, Alexandre. Responsabilidade Civil por Abuso de Direito. São Paulo: Saraiva, 2011.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. The end history for corporate law. *The Georgetown Law Journal*, v. 89, p. 439-468, 2001.

HART, Oliver. *Differents Approaches to Bankruptcy*. Cambridge, sep. 2000.

JACKSON, Thomas H. Of liquidation, continuation, and delay: an analysis of bankruptcy and nonbankruptcy rules. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 60, p. 399-428, 1986.

JOSSERAND, Louis. *De l'esprit des sroits et de leur relativité: Théorie dite de labus des droits*. 2. ed. Paris: Dalloz, 1939.

KOROBKIN, Donald R. Rehabilitating values: a jurisprudence of bankruptcy. *Columbia Law Review*, v. 91, p. 717-789, 1991.

LAUTENCSCHLAGER, Milton Flávio de Almeida Camargo. *Abuso do Direito*. São Paulo: Atlas, 2007.

LEÃES, Luis Gastão Paes de Barros. Conflito de Interesses. In: *Estudos e Pareceres sobre sociedades anônimas*. São Paulo: Revista dos Tribunais, p. 9-27, 1989.

LEVADA, Cláudio Antônio Soares. Anotações sobre o Abuso de Direito. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, ano 80, n. 667, maio 1991.

LIMA, Alvino. *Culpa e Risco*. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1988.

LOBO, Jorge. *Direito Concursal*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

_____. Direito da Crise Econômica da Empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 109, p. 64-92, jan./mar. 1998.

LOBO, Jorge; PIMENTEL, Sérgio. *A Recuperação da Empresa em Crise no Direito Francês*. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*. São Paulo, n.113, p. 148-153, jan./mar. 1999.

LOPUCKI, Lynn. The Nature of the Bankrupt Firm: A Response to Baird and Rasmussen's The End of Bankruptcy. *Stan. L. Rev.*, v. 56, p. 645-671, 2003.

_____. A Team Production Theory of Bankruptcy Reorganization. *Vanderbilt Law Review*, v. 57, p. 741-780, 2004.

_____. The debtor in full control- system failure under Chapter 11 of the Bankruptcy Code? *Am. Bankr. L.J.*, v. 99, p.99-126, 1983.

LUNA, Everardo da Cunha. *Abuso de direito*. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1988.

MARCHI, Eduardo C. Silveira. *Guia de Metodologia Jurídica (teses, monografias e artigos)*. Lecce: Edizioni Del Grifo, 2004.

MARIANO, Álvaro Augusto Camilo. *Abuso de voto na recuperação judicial*. Tese (Doutorado) –Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

MARTIN, Nathalie D. The Role of History and Culture in Developing Bankruptcy and Insolvency Systems: The Perils of Legal Transplantation. *B. C. Int'l & Comp. L. Rev.*, v. 28, p. 1-77, 2005.

MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado: critérios para sua aplicação*. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

MARTINS, Pedro Baptista. *O Abuso do direito e o ato ilícito*. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

MENEZES CORDEIRO, Antonio Manuel da Rocha. *Da boa-fé no direito civil*. Coimbra: Almedina, 2013.

MILLER, Harvey R., Corporate Governance in Chapter 11: The Fiduciary Relationship between Directors and Stockholders of Solvent and Insolvent Corporations. *Seton Hall L. Rev.* v. 23, p. 1467-1515, 1993.

_____. Chapter 11 in transition: from boom to bust and into the future. *Am.Bankr. L.J.*, v. 81, p. 375, 2007.

MILLER, Harvey R.; WAISMAN, Shai Y. Is Chapter 11 bankruptcy? *B. C. L. Rev.* v. 47, p. 129-181, 2005.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007.

NEDER CERZETTI, Sheila C. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações*. São Paulo, Malheiros, 2012.

_____. O papel dos credores no Bankruptcy Code. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, ano 48, n. 151/152, p.164-186, jan./dez. 2009.

_____. MAFFIOLETI, Emanuelle Urbano (coord.), *Dez anos da Lei nº11.101/2005: estudos sobre a lei de recuperação e falência*. São Paulo: Almedina, 2015.

NUSDEO, Fabio. Curso de economia. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

OMAR, Paul J. Reforms to the framework of insolvency law and practice in France:1996-2006. In: BROCK, Katarzyna Gromek; PARRY, Rebecca (orgs.). *Corporate Rescue: an Overview of Recent Developments*. 2. Ed. Klunwer Law International, 2012.

PAIVA, Luis Fernando Valente de (coord.). *Direito Falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

PATERSON, Sarah. Rethinking the Role of the Law of Corporate Distress in the Twenty-First Century. *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, v. 27, 2014.

PAULUS, Christoph G. Global Insolvency Law and the role of multinational institutions. *Brook. J. Int'L. L.*, v. 32, n. 3, p.1-13, 2007.

PLANIOL, Marcel F. *Traité élémentaire de droit civil*. 6. ed., Tomo II, Paris, 1912.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de Direito Privado*, tomo 53, 2. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1966.

POSNER, Richard A. *Economic Analysis of Law*. 7. ed. New York: Aspen Publishers, 2007.

PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

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

QUEIROZ, Rafael Mafei Rabelo; FEFERBAUM, Marina (coords.), *Metodologia jurídica: um roteiro prático para trabalhos de conclusão de curso*. São Paulo: Saraiva, 2012.

REALE, Miguel. *Lições Preliminares de Direito*. 21. ed., rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 1994.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. São Paulo: Saraiva, 1970. v. 2.

RODRIGUES, Silvio. *Direito Civil: responsabilidade*. São Paulo: Saraiva, 2007.

ROPPO, Enzo. *O Contrato*. Coimbra: Almedina, 2009.

RIPERT, Georges. *A regra moral nas obrigações civis*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1937

SALOMÃO FILHO, Calixto. *O Novo Direito Societário*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2002.

_____. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 41, n. 127, p. 7-20, 2002.

_____. A recuperação de empresas e interesse social. In: PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes; SOUZA JÚNIOR, Francisco Satiro de (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de empresa e falência*. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2008.

_____. Breves acenos para uma análise estruturalista do contrato. *RDPE- Revista de direito público de economia*, Belo Horizonte, v. 5, n. 17, p. 41-74, jan./mar. 2007.

_____. Sociedade anônima: interesse público e privado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 41, n. 127, p. 7-20, 2002.

SANTOS, Paulo Penalva, *A nova Lei de Falências e de recuperação de empresas: Lei 11.101/05*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

SARRA, Janis. *Creditor Rights and the Public Interest*. Toronto: University of Toronto Press, 2003.

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

SCHEFFER, Markus. German Insolvency Law: nothing more than a perfect legal framework? *International Business Lawyer*, v. 461, 2002.

SERRA, Catarina. *O novo regime português da insolvência: uma introdução*. 4. ed. Coimbra: Almedina, 2010.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. A reforma da lei de falências frente à reorganização econômica da empresa. *Revista de Direito Mercantil, Industrial Econômico e Financeiro*, São Paulo, n. 108, pág. 16-62, outubro/dezembro 1997.

SKEEL JR., David A. *Debt's dominion: a history of the bankruptcy law in America*, Princeton: Princeton University Press, 2001.

_____. Bankruptcy Phobia. *Temple Law Review*, v. 82, n. 2, 2009.

SKELL JR, David. A. A evolutionary theory of corporate law and corporate bankruptcy. *Vanderbilt Law Review*, v. 51, p. 1353-76, 1998.

STIGLITZ, Joseph, *Bankruptcy: some basic economic principles: resolution of financial distress*. Washington: Work Bank Institute, 2003. p. 1-23.

SZTAJN, Raquel; SALLES, Marcos Paulo de Almeida; TEIXEIRA, Tarcísio. *Direito Empresarial: Estudos em homenagem ao Professor Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa*. São Paulo: IASP, 2015.

TABB, Charles Jordan. *The Law of Bankruptcy*. Minnesota: West Academic Publishing 2016.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares Guerreiro. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*. São Paulo: Livraria e Editora Jurídica J. Bushatsky, 1979.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de. *A empresa em crise no Direito Francês e Americano*, Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1987.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.), *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2005.

TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; SATIRO, Francisco (coord.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. Recuperação Judicial, a principal inovação da Lei de Recuperação de Empresas- LRE, *Revista do Advogado*, v. 83, ano XXV, p. 102-103, 2005.

TUNG, Frederic. Confirmation and Claims Trading. *Nw. U.L. Rev.*, v. 90, p. 1689, 1996.

TZIRULNIK, Luiz. *Direito Falimentar*. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW, *Legislative Guide on Insolvency Law*, 2005.

VALVERDE, Trajano de Miranda, *Comentários à Lei de Falências*. v. 1-3. 3. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1969.

VAISER, Lidia. *El abuso del derecho em los procesos concursales*. 1. ed. Ad Hoc: Buenos Aires, 2008.

VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. v. 2. Coimbra: Almedina, 2000. v. 2.

_____. O Abuso de direito no sistema jurídico brasileiro. *Revista de Direito Comparado Luso-Brasileiro*, Rio de Janeiro, v. 1, p. 39-52, 1982.

VENOSA, Silvio de Salvo. Abuso de direito. *Revista da Faculdade de Direito das Faculdades Metropolitanas Unidas*, São Paulo, v. 2, n. 2, p. 251-270, mar. 1988.

XAVIER, Lobo. *Anulação de deliberação social e deliberações conexas*. Coimbra: Almedina, 1999.

WARREN, Elizabeth. Bankruptcy Policy. *U. Chicago. L. Rev.*, v. 54, p. 775-814, 1987.

_____. Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World. *Mich. L. Rev.*, v. 92, p. 336-387, 1993-1994.

WESTBROOK, Jay Lawrence. The Globalisation of Insolvency Reform. *N. Z. L. Rev.*, p. 401-414, 1999.

WORLD BANK. *Principles and Guidelines for effective insolvency and creditors rights systems*. 2001.

YARSHELL, Flávio Luiz; PEREIRA, Guilherme Setoguti J. (coord). *Processo Societário*. São Paulo, Quartier Latin, 2005.

JURISPRUDÊNCIA

STJ, Segunda Seção, Recurso especial representativo de controvérsia nº 1.333.349/SP, Ministro Relator Luis Felipe Salomão, julgamento em 26 de novembro de 2014;

STJ, Terceira Turma, Recurso especial nº 1.314.209/SP, Ministra Relatora Nancy Andrighi, julgamento em 22 de abril 2012;

TJRJ, 5ª Câmara Cível, Agravo de Instrumento nº 0037321-84.2011.8.19.0000, Desembargador Relator Milton Fernandes de Souza, julgamento em 13 de dezembro de 2011;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2097008-84.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Cláudio Godoy, julgamento em 13 de março de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2012526-09.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 13 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2102479-81.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 13 de março de 2017;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 21662636-20.2016.0000, Desembargador Relator Carlos Cesar Ciampolini, julgamento em 21 de fevereiro de 2017;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2162381-62.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Cesar Ciampolini, julgamento em 21 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2082159-10.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Cláudio Godoy, julgamento em 21 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2058848-87.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 17 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2127110-89.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 17 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2128132-85.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 17 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2128567-59.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 17 de fevereiro de 2017;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2162922-95.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 17 de fevereiro de 2017;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2120126-89.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Francisco Loureiro, julgamento em 7 de dezembro de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2167611-85.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Francisco Loureiro, julgamento em 7 de dezembro de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2167622-17.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Francisco Loureiro, julgamento em 7 de dezembro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2262669-52.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 28 de novembro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de instrumento nº 2264450-12.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 28 de novembro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2263007-26.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 28 de novembro de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2076821-55.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Hamid Bdine, julgamento em 9 de novembro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 22012129-47.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2038336-83.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2041314-33.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2020686-23.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2023011-68.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2023011-68.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2026392-84.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2025533-68.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2025896-55.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2026189-25.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2040299-29.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2040738-40.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2041542-08.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2040805-05.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2040831-03.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2055046-81.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2041618-32.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2040940-17.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2041079-66.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2041512-70.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2040831-03.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 31 de outubro de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2112611-03.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Cesar Ciampolini, julgamento em 21 de setembro de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2017585-75.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Hamid Bdine, julgamento em 17 de agosto de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2212750-94.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 15 de agosto de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2219188-39.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 15 de agosto de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2023163-19.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Hamid Bdine, julgamento em 13 de julho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2022697-25.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Hamid Bdine, julgamento em 13 de julho de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2043349-63.2016.26.8.0000, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 27 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2004600-74.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2241820-59.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2242116-81.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2242478-83.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2273787-25.2015.8.26.000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2262478-07.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Hamid Bdine, julgamento em 3 de junho de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2067192-91.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Caio Marcelo Mendes de Oliveira, julgamento em 25 de maio de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2230018-64.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Carlos Alberto Garbi, julgamento em 25 de maio de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2017565-84.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Enio Zuliani, julgamento em 18 de maio de 2016.

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº2004600-74.2016.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2241820-59.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2242116-81.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2242478-83.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2273787-25.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 15 de junho de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 2000664-41.2016.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 18 de maio de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2254873-10.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 6 de abril de 2016;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2180362-41.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 29 de fevereiro de 2016;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2172104-42.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 16 de dezembro de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2089041-22.2015.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 2 de dezembro de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2150799-02.2015.8.26.0000, Desembargador Relator Campos Mello, julgamento em 16 de novembro de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2014991-59.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Ramon Mateo Junior, julgamento em 9 de setembro de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2173004-59.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Araldo Telles, julgamento em 18 de maio de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2172991-60.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Araldo Telles, julgamento em 18 de maio de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2172879-91.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Araldo Telles, julgamento em 18 de maio de 2015;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2135586-87.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 29 de abril de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2060529-97.2013.8.26.0000, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 10 de abril de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2060520-38.2013.8.26.0000, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 10 de abril de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0146029-052012.8.26.0000, Desembargador Relator Araldo Telles, julgamento em 10 de abril de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2158969-94.2014.8.26.000, Desembargador Relator Tasso Duarte de Melo, julgamento em 7 de abril de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2039822-74.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Ramon Mateo Junior, julgamento em 16 de março de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2050098-67.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Ramon Mateo Junior, julgamento em 16 de março de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2170034-86.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Ramon Mateo Júnior, julgamento em 11 de fevereiro de 2015;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de instrumento nº 2129435-08.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 10 de dezembro de 2014;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2121694-14.2014.8.26.0000, Desembargador Relator Ramon Mateo Junior, julgamento em 10 de dezembro de 2014;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2068570-19.2014.8.26.000, Desembargador Relator Cláudio Godoy, julgamento em 9 de dezembro de 2014;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0106661-86.2012.8.26.0000, Desembargador Relator Francisco Loureiro, julgamento em 3 de julho de 2014;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0155523-54.2013.8.26.0000, Desembargador Relator Teixeira Leite, julgamento em 6 de fevereiro de 2014;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0164541-02.2013.8.26.0000, Desembargador Relator Fortes Barbosa, julgamento em 6 de fevereiro de 2014;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Agravo de Instrumento nº 0163333-80.2013.8.26.0000, Desembargador Relator Fortes Barbosa, julgamento em 6 de fevereiro de 2014;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 099076-76.2013.8.26.0000, Desembargador Relator José Reynaldo, julgamento em 3 de fevereiro de 2014;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0100844-07.2013.8.26.0000, Desembargador Relator José Reynaldo, julgamento em 3 de fevereiro de 2014;

TJSP, 2ª Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento nº 0308398-77.2011, Desembargador Relator Ricardo Negrão, julgamento em 6 de maio de 2013;

TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0183061-44.2012.8.26.0000, Desembargador Relator Francisco Loureiro, julgamento em 11 de dezembro de 2012;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0031268-58.2012.8.26.0000, Desembargadora Relatora Ligia Araújo Bisogni, julgamento em 16 de outubro de 2012;

TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 0076899-25.2012.8.26.0000, Desembargadora Relatora Ligia Araújo Bisogni, julgamento em 7 de agosto de 2012;

TJSP, Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial, Agravo de Instrumento nº 9037840-18.2005.8.26.0000, Desembargador Relator Manoel Pereira Calças, julgamento em 15 de março de 2006;

TJSP, Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial, Agravo de Instrumento nº 9037825-49.2005.8.26.0000, Câmara Especial de Falência e Recuperação Judicial, Desembargador Relator Manoel Pereira Calças, julgamento em 15 de março 2006.