

EMPRESA, COMÉRCIO E TEMPOS DE CRISE: A APLICAÇÃO DO CRAM DOWN NO DIREITO BRASILEIRO À LUZ DA JURISPRUDÊNCIA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA

COMPANY, COMMERCE AND CRISIS: THE APPLICATION OF CRAM DOWN IN BRAZILLIAN BANKRUPTCY LAW WITH PRECEDENTS FROM THE SUPERIOR COURT OF JUSTICE

Hugo Nunes Nakashoji Nascimento¹

Resumo: O presente trabalho tem por objetivo o estudo do mecanismo do Cram Down, importado do direito norte-americano, adotado no ordenamento jurídico brasileiro enquanto solução para os casos em que o plano de recuperação é rejeitado quando levado a voto pela assembleia geral de credores. Assim, o artigo examina as características e dissemelhanças entre o instituto original e aquele incorporado no direito brasileiro, dentre esses aspectos estão: o teste de viabilidade, quesito de importância fundamental em um processo de recuperação judicial. Sob essa perspectiva, percebe-se que o modelo introduzido no Brasil se particulariza por ter um arcabouço legislativo mais rígido e que confere menos poderes aos juízes para retificarem a decisão denegatória de recuperação proferida pelos credores. Diante dessas amarras, o Judiciário buscou, por meio da evolução jurisprudencial, especialmente no Superior Tribunal de Justiça, construir um caminho alternativo que superasse os entraves da legislação no que toca à concessão da recuperação judicial mediante aplicação do Cram Down.

Palavras-chave: Recuperação Judicial; Cram Down; Crise empresarial.

¹ Bacharelado em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Brasília (FD/UnB). Membro do Grupo de Estudos em Direito Tributário (G-Tax FD/UnB)

Abstract: The purpose of this paper is to study the mechanism of Cram Down, imported from US law and introduced in the Brazilian legal system as a solution to cases in which the recovery plan is rejected when taken to a vote by the general meeting of creditors. Therefore, the article analyses the characteristics and dissimilarities between the original institute and the one incorporated in Brazilian law. Among these aspects, the feasibility test is an issue of fundamental importance in a judicial reorganization process. From this perspective, it is clear that the model introduced in Brazil is characterized by having a more rigid legislative framework and that gives less power to the judges to rectify the recovery denial decision made by creditors. Faced with these constraints, the Judiciary sought, through jurisprudential evolution, especially in the Superior Court of Justice, to build an alternative path that would overcome the obstacles of the legislation regarding the concession of judicial recovery through the application of Cram Down.

Keywords: Cram Down; Bankruptcy; Economic crisis.

INTRODUÇÃO

Momentos de crises econômicas têm sido cada vez mais frequentes, especialmente no atual estágio do processo de globalização crescente em que vivemos. Não é forçoso lembrar da crise econômica de 2008 que assolou não apenas os Estados Unidos da América, o epicentro do colapso, mas também atingiu países em escala global.

Na seara empresarial, não é diferente. Isso porque, nas palavras de Gladston Mamede:

A atividade empresarial carrega, de forma indissociável, um fator de risco, estando exposta a situações que podem levar a uma crise econômico-financeira do empreendimento, sendo estas, muitas vezes, alheias à vontade do empresário, mas cuja consequência pode fulminar a continuidade do negócio. (MAMEDE, 2009, p. 54)

Certamente, a instabilidade do cenário econômico, quer seja em escala nacional, quer seja em escala internacional, para além dos fatores relativos à gestão institucional, corrobora para o colapso do empresariado. Diante destes e dos demais fatores, a atividade empresarial torna-se ainda mais desafiadora.

Atento a esses aspectos, o Direito Falimentar, no âmbito da recuperação judicial, tomou providências para resguardar as empresas que, por razões contábil-econômicas ou até mesmo institucionais, se encontram em conjuntura de instabilidade.

Sob essa perspectiva, chama a atenção o instituto importado da experiência jurídica norte americana e introduzido no ordenamento brasileiro pela Lei nº 11.101/2005, também conhecida por Lei de Recuperações e Falências, no art. 58, §1º: o Cram Down, instituto este que pode ser aplicado pelo juízo falimentar para sobrepor a decisão assemblear que rejeitou o plano de recuperação da empresa, desde que preenchidos determinados requisitos legais, quando o plano de recuperação judicial é reprovado pela decisão assemblear.

Nesse sentido, o contexto da crise empresarial, seja sob uma visão do macrossistema, seja na percepção do microssistema, implicam em situações complexas que exigem melhor análise. Há de ser reconhecer que,

em certas ocasiões, a determinação da falência pelo juízo não é o fim adequado para o devedor, principalmente quando há indícios de viabilidade e exequibilidade do processo de soerguimento.

Ao se deparar com casos similares, salienta Gerson Luiz Carlos Branco que

O aplicador do direito falimentar deve buscar a efetivação de uma solução justa em que se coadunem aspectos legais e reais do sistema socioeconômico, ressaltando que “é preciso perceber que a técnica legislativa que tem sido adotada torna indispensável uma reflexão contínua sobre a interpretação e os poderes do juiz no Direito Empresarial. (BRANCO, 2013, p. 69)

Dessa forma, este trabalho tem por objetivo a análise, por meio de pesquisa bibliográfica; do exame da legislação aplicável à recuperação judicial; e de jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça relativa ao tema, das vias eleitas pelo ordenamento jurídico pátrio no caso de reprovação do plano de recuperação.

Para além, se empenha sob explicações e análises do instituto no direito norte-americano e sua aplicação no direito brasileiro. No que se refere aos provimentos jurisdicionais, qual é a função desempenhada pelo Poder Judiciário no processo de recuperação judicial? Seria atividade meramente formal ou seria possível uma atuação diferente da homologatória? Qual é o posicionamento jurisprudencial do Superior Tribunal de Justiça em relação ao instituto? Houve algum tipo de inovação na concepção do tribunal?

Ao fim e ao cabo, o presente artigo espera responder tais questões.

ANÁLISE ACERCA DO INSTITUTO DO CRAM DOWN

Com origem na tradição jurídica norte-americana, o Cram Down consiste em um instrumento jurídico que permite ao magistrado conceder a recuperação judicial ao devedor, ainda que o plano de recuperação por ele apresentado tenha sido reprovado quando levado a voto na assembleia geral de credores.

No sistema estadunidense, o procedimento, bem como os preceitos que regem o Cram Down são um tanto quanto diferentes quando comparados ao modelo brasileiro. Dentre as dissemelhanças, está no fato de que, naquele sistema jurídico, independentemente do resultado na votação dos credores, o plano passa pelo crivo do juiz, que o examinará.

Ademais, para a superação de veto dos credores, na sistemática norte-americana, o plano deve sustentar-se em características elementares, devendo ser apresentado mediante à proposta justa, equitativa, viável e que não imponha discriminação ente os credores.

Em melhores esclarecimentos, a imprescindibilidade da proposta justa e equitativa, ou “*best interest of credits test*”, decorre, conforme explica Juliano Capello de Souza,

[...] das relações verticais entre as classes de credores de forma a preservar o equilíbrio entre todos os envolvidos na reorganização, o plano deve, portanto, prever necessariamente uma condição mais vantajosa, ou no mínimo igual, àquela que teria o credor na hipótese de liquidação da empresa sob pena de um único credor arruinar um plano caso demonstre que sua condição na reorganização será pior que o caso de liquidação. (DE SOUZA, 2012, p. 12)

De mais a mais, o pressuposto da viabilidade, ou “*feasibility test*”, dialoga com a ideia do exame material do plano, melhor desenvolvida no tópico “Função desempenhada pelo Poder Judiciário na Recuperação Judicial”. Análise esta em que magistrado deve assegurar que o requerente não recairá em falência, se a ele for concedida a recuperação judicial, ou que não necessitará um novo processo reorganizacional, o que tornaria o processo da recuperação judicial ainda mais custoso ou até mesmo sem efeitos.

Sob a ótica do *feasibility test*, afirma a doutrina norte-americana (TABB, 2014) que, embora todos os demais requisitos do § 1.129 do Bankruptcy Code² tenham sido cumpridos, o magistrado detém o poder final, independentemente de veto assemblear ao plano de recuperação judicial. Isto é, a homologação jurisdicional não está condicionada à pre-

2 O Chapter 11 do Bankruptcy Code, é o capítulo da legislação estadunidense que dispõe acerca das diretrizes gerais do processo de reorganização empresarial.

sença dos pressupostos legais elencados nos dispositivos do Bankruptcy Code, sendo, portanto, uma faculdade do juízo. Por essas razões, o *feasibility test* configura-se como um dos mais importantes requisitos no sistema concursal norte estadunidense.

Por último, mas não menos importante, a proposta do plano não deve provocar a injusta discriminação entre os credores, ou, conforme abordado pelos juristas norte-americanos, “*does not discriminate unfairly*” (POLIVY, 1998). Cabe, aqui, a ressalva de que este pressuposto foi moldado pelo constructo jurisprudencial estadunidense, haja vista a ausência de previsão legal no Chapter 11 do Bankruptcy Code, legislação especial sobre o direito concursal nos Estados Unidos.

Sobre a vedação de discriminação injusta, Glauco Alves Martins, anota que

Normalmente, a proibição da discriminação injusta diz respeito a relações horizontais ou à apreciação horizontal do plano, ou seja, implica análise da situação de credores com a mesma preferência. Trata-se de uma exigência normalmente associada com o pagamento de credores ao mesmo tempo e na mesma proporção. (MARTINS, 2016, p. 165)

Entretanto, o impedimento aplica-se tão somente à classe em que houver a divergência, de modo que o juiz deve voltar sua análise para as condições que plano de reorganização destinou para a classe.

CONTEXTUALIZAÇÃO E APLICAÇÃO DO INSTITUTO NO MODELO BRASILEIRO

No ordenamento jurídico brasileiro, o mecanismo está previsto no art. 58 da Lei nº 11.101/2005, que possibilita a aprovação da proposta do plano mediante a quórum alternativo, e não de forma alternativa de aprovação.

Significativa a ressalva, pois, o próprio dispositivo legal elenca quatro elementos que fazem alusão a termos intrínsecos ao procedimento de votação para que o juízo falimentar aplique o Cram Down brasileiro, veja-se:

Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

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

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

Desse modo, o plano ainda deve, necessariamente, passar pelo crivo da assembleia, de sorte que só então passará pela análise do magistrado, o qual não pode agir de forma arbitrária na tentativa aprová-lo, o que reforça a tese que o Cram Down se configura como mecanismo de flexibilização do quórum para aprovação da proposta, tornando-o mais brando, e não de método alternativo de aprovação do plano de recuperação.

Importante destacar que, para sobrepor o veto imposto pela assembleia de credores por meio de um quórum abrandado, é imprescindível que o plano apresente medidas consistentes e lastreadas no pressuposto da viabilidade.

As medidas consistentes e pressuposto de validade são requisitos indispensáveis, pois o sistema concursal, independentemente do sistema jurídico o qual esteja inserido, é formado a partir da conjunção dos interesses entre credores e devedores. Isto é, se por um lado, os credores almejam a satisfação de seus créditos, por outro, os devedores buscam superar o momento crise e, assim, dar continuidade à vida empresarial.

Nesse sentido, enfatiza-se que a proposta não deve ter como parâmetro apenas os fatores contábil-econômicos, mas também deve-se levar em consideração sua exequibilidade. É dizer, irrelevante seria, por exemplo, um plano que previsse deságio de trinta por cento dos créditos quirografários, mas que estipulasse um prazo de quinze anos para a quitação do débito. Ora, para dar efeitos concretos ao processo de soerguimento, há de ser conciliar os interesses contrapostos das partes discutidos no bojo demanda recuperacional.

Entretanto, a experiência jurídica brasileira tem se mostrado limitada quanto a análise material da viabilidade, na contramão ao modelo estadunidense. Sob essa perspectiva, destaca Glauco Alves Martins que

Chama a atenção ainda o fato de o modelo brasileiro, não levar em conta a efetiva possibilidade de recuperação da empresa para que ocorra a confirmação do plano de recuperação por meio do *cram down*. (MARTINS, 2016, p. 158)

Assim, ao limitar a apreciação material da viabilidade financeiro-econômica do plano de recuperação, o sistema pátrio apresenta seu afastamento da sistemática concursal norte-americana. Isso pois, nem toda empresa faz jus à utilização do instituto para superar a crise que enfrenta, de sorte que, por vezes, a convolação do pedido de recuperação judicial em falência é inevitável.

A doutrina remete ao termo “fazer jus ao instituto” instituto pelo fato de que a reorganização empresarial é um processo custoso e que se prolonga no tempo. Nas palavras de Fabio Ulhoa Coelho

Alguém há de pagar pela recuperação, seja na forma de investimentos no negócio em crise, seja na de perdas parciais ou totais de crédito. Em última análise, como os principais agentes econômicos acabam repassando aos respectivos preços as taxas de riscos associados à recuperação judicial ou extrajudicial do devedor, o ônus da reorganização das empresas no Brasil recai na sociedade brasileira como um todo. O crédito bancário e os produtos e serviços oferecidos e consumidos ficam mais caros porque parte dos juros e preços e serviços oferecidos e consumidos ficam mais caros porque parte dos juros e preços se destina a socializar os efeitos da

recuperação das empresas. Veja que não estou considerando, aqui, os custos do processo de recuperação judicial, como os honorários do administrador judicial, dos profissionais contratados para assessorá-los, peritos custas e outras despesas. Quanto a esses, não há dúvidas de que cabe à própria sociedade devedora em recuperação o seu pagamento. Falo dos custos da recuperação da empresa que são socializados por um encadeamento complexo de relações econômicas e sociais. (COELHO, 2018, p. 356-357)

Portanto, o juiz, para conceder a recuperação judicial mediante o Cram Down, deve proferir decisão fundada no exame da viabilidade da empresa e do plano, até mesmo para prestigiar as sociedades empresárias que de fato apresentam eminentes chance de superação do momento de crise.

FUNÇÃO DESEMPENHADA PELO JUDICIÁRIO NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Dentre as alterações trazidas pela Lei nº 11.101/2005, é significativo destacar a questão do deslocamento do centro da tomada de decisão acerca da aprovação do plano de recuperação judicial. Anteriormente, quando ainda vigia o Decreto-Lei nº 7.661/45, incumbia ao juiz proferir o veredito, no entanto, este paradigma foi alterado com entrada em vigor da Lei Falimentar, e, na sistemática atual, o poder da decisão é conferido aos credores.

A partir da transferência do poder de decisão, surge a tese de que o juiz seria agente meramente homologador da vontade dos credores, não sendo possível melhor apreciação da materialidade do plano. Sob essa ótica, o prevailecimento dessa interpretação reforçaria o argumento de que a atuação do Poder Judiciário estaria vinculada tão somente à letra da lei.

No entanto, neste trabalho defende-se a ideia de que o referido raciocínio não deve prosperar, porquanto a sistemática da recuperação judicial deve sobrelevar a exegese da legislação, isto é, de um direito fundado na literalidade da lei; e observar o real objetivo do sistema falimentar: a superação do momento de crise empresarial, isso em consonância com os aspectos legais e o suporte fático da recuperação judicial.

Assim, acertada é a exposição de Eduardo Secchi Munhoz ao afirmar que

É hora de superar o dualismo soberania do juiz vs. soberania dos credores, que se tornou anacrônico no direito falimentar contemporâneo, em vista do consenso em torno da ideia de que o sistema deve procurar conciliar o papel do juiz, do devedor e dos credores na produção de soluções que atendam a função pública do direito do direito da empresa em crise. (MUNHOZ, 2007, p. 199)

Importante destacar que a linha mestra aqui sustentada se consolida no sentido de que a atividade judicante, no bojo do processo de recuperação judicial, deve se ater aos objetivos da Lei nº 11.101/2005, especialmente os dispostos no art. 47, sem, contudo, lançar mão dos demais parâmetros legais. Em sentido similar, dispõe Arthur Miranda Cavalcanti que

[...] a recuperação judicial encontra o objetivo quando consegue atender aos interesses do devedor em se manter no mercado, dos empregados em recuperarem ou garantirem seus empregos e dos credores em terem seus créditos satisfeitos em proporção melhor do que alcançariam na falência. (CAVALCANTI, 2018, p. 191)

É dizer, o juízo, enquanto agente jurídico-hermenêutico da norma recuperacional, deve interpretá-la de forma teleológica, para que, dessa forma, alcance o fim a que a norma se dirige.

Desse modo, a atuação do magistrado falimentar jamais deve ser pautada no exercício da arbitrariedade, entretanto, deve dispor de certa margem de discricionariedade para atingir o objetivo da recuperação judicial. Dito isso, é oportuno destacar que são institutos que não se confundem, isso por que, por um lado, ao agir de modo arbitrário, o Estado-juiz profere sua decisão a seu modo, por outro, quando dispõe de aspectos discricionários, o juiz não se exime do dever de observar o ordenamento jurídico, de modo que busca conciliar as diretrizes e princípios da norma com as particularidades do caso concreto.

No que se refere ao objetivo do processo de recuperação judicial, é preciso que o magistrado, para alcançá-lo, exerça sua atividade e

profira seus atos decisórios com fundamento em dois tipos de exames, a serem executados de forma cumulativa, sendo eles: controle formal e controle material.

Assim, a execução do controle formal deve seguir o exame de legalidade, isso com o objetivo de evitar disparidades entre credores que resultem em eventuais abusos do direito de voto quando o plano for levado à apreciação na assembleia geral de credores. Para além, considera-se, de igual modo em relação ao controle formal, a atividade homologatória que ratifica o veredito dos credores.

Por outro lado, no que se refere ao controle material, por também fazer parte do objeto de estudo deste trabalho, torna-se importante ter melhores explicações. Conforme salientado, a participação do Judiciário necessita ultrapassar as balizas estritamente literais da Lei de Recuperações e Falências e, assim, realizar o exame material não apenas do plano³, mas também das objeções dos credores ao documento, assim como do resultado imposto pela assembleia.

Sendo assim, é preciso conferir, ao juízo, maior grau discricionariedade para concessão da recuperação, isso porque o que se discute não se restringe a mero conflito de interesses entre credor e devedor. Desse modo, como bem destaca Eduardo Secchi Munhoz:

[...] é preciso avaliar os instrumentos adequados de que o magistrado deveria poder servir-se para interferir na vontade do devedor e dos credores, no processo de negociação fortemente regulada pela lei falimentar. (MUNHOZ, 2007, p. 192)

Portanto, as decisões judiciais não devem, aprioristicamente, ser vinculadas à decisão assemblear denegatória da recuperação, de modo que o juízo falimentar também deve analisar a viabilidade e exequibilidade do plano.

Ressalta-se a essencialidade, no momento do proferimento da decisão, da busca pelo equilíbrio de interesses entre credores e devedor. Isso pois, o juiz deve primar não somente pelo resultado útil do processo, mas também empenhar-se para alcançar o objetivo primeiro da recuperação judicial.

3 O controle da materialidade deve ser se debruçar sobre os aspectos da viabilidade e exequibilidade do Plano

Entendendo, portanto, que o devedor, na hipótese de concessão da recuperação judicial, possui chances notórias de soerguimento; e que, por outro lado, há garantia de recebimento de crédito, o juiz pode aplicar o Cram Down e, com isso, sobrepor o veto assemblear.

É importante salientar, ademais, que a tese esposada neste capítulo, é no sentido de que a concessão da recuperação judicial por meio do instituto do Cram Down é uma prerrogativa do magistrado⁴. Prerrogativa, pois, conforme mencionado, nem toda empresa deve ser seu processo de soerguimento ratificada pelo juízo falimentar, sendo casuística sua aplicação, sob uma análise minuciosa do Judiciário.

A EVOLUÇÃO DO POSICIONAMENTO JURISPRUDENCIAL DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA QUANTO À APLICAÇÃO DO CRAM DOWN

Desde sua introdução no ordenamento jurídico, os juízes e tribunais restringiram a aplicação do instituto, proferindo suas decisões com a objetivo de resguardar os elementos fundamentais e as diretrizes elementares do processo recuperacional, dispostos no art. 58, §2º da Lei de Falências, especialmente no que se refere à discriminação entre credores; e proteção do plano de recuperação em face ao abuso de direito de voto.⁵

Em verdade, a conduta jurisdicional de proteção contra o abuso de direito de voto é substancial para no sistema concursal. Esta importância decorre de do fato de que, por vezes, as posições individualistas dos credores dificultam, ou até mesmo inviabilizam, o curso da reorganização empresarial.

Este entendimento prevaleceu nas cortes de justiças estaduais e até mesmo no Superior Tribunal de Justiça (STJ) que, no entan-

4 Trata-se de entendimento não uníssono no âmbito acadêmico, de sorte que há publicações no sentido de ser dever do juiz aplicar o Cram Down quando preenchidos os requisitos legais. A propósito, MUNHOZ, Eduardo Secchi. *Comentários à lei de recuperação judicial de empresas e falência*. SOUSA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (coords.). 2ª ed. São Paulo. Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 289-291.

5 AgInt no Resp 1674289/SP. Relator: Ministro Antônio Carlos Ferreira. Quarta Turma. DJ-e 12/11/2019

to, adotara a posição mais rígida sobre a matéria, de modo que a aplicação do Cram Down se restringia aos casos em que reuniam cumulativamente os quatro requisitos autorizativos previstos na legislação⁶.

Entretanto, a partir de 2014, a jurisprudência da Corte Superior deu os primeiros passos para seguir uma nova orientação, diferente daquela que se limitava ao controle de legalidade. Sob esta nova orientação, foi analisada a possibilidade da concessão da recuperação judicial, quando não alcançado o quórum qualificado previsto na Lei nº 11.101/2005. Na ocasião, a Terceira Turma⁷ fixou, por unanimidade, o seguinte entendimento

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

1. A questão relativa à competência para o processo e julgamento da recuperação judicial (art. 3º da Lei 11.101/05), não dispensaria a análise de contratos sociais e das circunstâncias fático probatórias ligada à configuração de determinado estabelecimento como principal para fins de fixação da competência. Atração do enunciado 7/STJ.

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

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

4. Necessidade de prévio reconhecimento na origem da alegada fraude para, então, partir-se para a análise dos requisitos para aplicação do “cram down”.

5. AGRAVO REGIMENTAL DESPROVIDO.

6 REsp 1.388.051/GO. Terceira Turma, Relatora: Ministra Min. Nancy Andrighi. DJ-e 23/09/2013
7 AgRg no REsp 1.310.075/AL. Relator: Ministro. Rel. Paulo de Tarso Sanseverino. 3ª Turma. DJ-e 09/10/2014

Em que pese a o órgão colegiado do Tribunal Superior tenha inaugurado esta nova orientação, tratava-se de entendimento particular da Terceira Turma que, até então, não havia sido adotado pela Quarta Turma, órgão julgador que também integra a Segunda Seção da Corte Superior.

Ocorre que, em 2018, o Quarto órgão colegiado do STJ, teve a oportunidade de julgar caso semelhante, que a questão principal tocava ao aspecto da sobreposição do veto assemblear ao plano por meio de decisão judicial

A questão examinada se referia ao caso em que o juízo falimentar, com fundamento nos laudos do administrador judicial e do parecer do Ministério Público pela concretude das chances de soerguimento da empresa, mitigou o requisito do art. 58, §1º, III da Lei de Falências e aprovou o plano de reorganização, fazendo análise qualitativa da totalidade dos créditos.

Análise qualitativa esta, que se desdobra sobre o nível de concentração dos créditos em cada credor. Isto é, seria viável a decretação da falência de uma empresa na hipótese de que uma pequena parcela de credores, detentores de percentual ínfimo dos créditos em concurso, rejeitasse o plano que apresentasse sólidas evidências de soerguimento empresarial?

Em outras palavras, se assim não procedesse, seria decretada a falência de uma empresa em virtude do posicionamento individualista de uma mínima parcela de credores.

Ademais, observando a decisão sob o prisma do que foi anteriormente salientado, é possível inferir que o Judiciário deu início ao processo de modificação do entendimento, até então imperioso, e, assim, paulatinamente foi conferindo maior relevância ao exame material do plano, não se limitando tão somente às regras legais.

A controvérsia chegou à jurisdição do Superior Tribunal de Justiça no REsp 1.337.989/SP⁸. No julgamento, a Quarta Turma proferiu o seguinte entendimento:

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO. APROVAÇÃO JUDICIAL. CRAM

8 REsp 1.337.989/SP. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Quarta Turma. DJ-e 04/06/2019. RT vol. 995. p. 720

DOWN. REQUISITOS DO ART. 58, § 1º, DA LEI 11.101/2005. EXCEPCIONAL MITIGAÇÃO. POSSIBILIDADE. PRESERVAÇÃO DA EMPRESA.

1. A Lei nº 11.101/2005, com o intuito de evitar o “abuso da minoria” ou de “posições individualistas” sobre o interesse da sociedade na superação do regime de crise empresarial, previu, no § 1º do artigo 58, mecanismo que autoriza ao magistrado a concessão da recuperação judicial, mesmo que contra decisão assemblear.

2. A aprovação do plano pelo juízo não pode estabelecer tratamento diferenciado entre os credores da classe que o rejeitou, devendo manter tratamento uniforme nesta relação horizontal, conforme exigência expressa do § 2º do art. 58.

3. O microsistema recuperacional concebe a imposição da aprovação judicial do plano de recuperação, desde que presentes, de forma cumulativa, os requisitos da norma, sendo que, em relação ao inciso III, por se tratar da classe com garantia real, exige a lei dupla contagem para o atingimento do quórum de 1/3 - por crédito e por cabeça -, na dicção do art. 41 c/c 45 da LREF.

4. No caso, foram preenchidos os requisitos dos incisos I e II do art. 58 e, no tocante ao inciso III, o plano obteve aprovação qualitativa em relação aos credores com garantia real, haja vista que recepcionado por mais da metade dos valores dos créditos pertencentes aos credores presentes, pois “presentes 3 credores dessa classe o plano foi recepcionado por um deles, cujo crédito perfaz a quantia de R\$ 3.324.312,50, representando 97,46376% do total dos créditos da classe, considerando os credores presentes” (fl. 130). Contudo, não alcançou a maioria quantitativa, já que recebeu a aprovação por cabeça de apenas um credor, apesar de quase ter atingido o quórum qualificado (obteve voto de 1/3 dos presentes, sendo que a lei exige “mais” de 1/3). Ademais, a recuperação judicial foi aprovada em 15/05/2009, estando o processo em pleno andamento.

5. Assim, visando evitar eventual abuso do direito de voto, justamente no momento de superação de crise, é que deve agir o magistrado com sensibilidade na verificação dos requisitos do cram down, preferindo um exame pautado pelo princípio da preservação da empresa, optando, muitas vezes, pela

sua flexibilização, especialmente quando somente um credor domina a deliberação de forma absoluta, sobrepondo-se àquilo que parece ser o interesse da comunhão de credores.

6. Recurso especial não provido.

Veja-se, no primeiro tópico, que o STJ não abandonou a concepção quanto à vedação ao abuso do direito de voto (abuso de minoria) ou posições individualistas no processo de recuperação, isso para não permitir que conflitos unilaterais entre credores sobressaíssem não apenas ao objeto do processo de recuperação, mas também ao objetivo maior da reorganização empresarial.

Note-se, também, que o entendimento assentado no acórdão se alinha ao sistema concursal norte-americano no que se refere ao *does not discriminate unfairly*, ou seja, o impedimento quanto ao tratamento diferenciado entre os credores. Cabe ressaltar, nesse ponto, que a o STJ já tinha entendimento consolidado nesse sentido⁹, inclusive por se tratar de comando previsto no art. 58, §2º da Lei de Recuperações e Falências.

A nova orientação jurisprudencial quanto Cram Down, na perspectiva do julgado da Quarta Turma, ultrapassa aquela aplicada pela Terceira Turma, isso em razão de que, no REsp 1.337.989/SP, foram estabelecidos os parâmetros que foram mitigados, no caso inciso III do art. 58, §1º¹⁰.

Contudo, uma importante questão se forma em relação à mitigação dos incisos do art. 58, §1º: A flexibilização do quórum já abrandado, quando comparado ao qualificado, possibilitaria que qualquer devedor lograsse êxito na concessão da recuperação judicial por meio do Cram Down?

Ao que parece, o posicionamento do STJ, ainda que assuma disposição que se distancie do conservadorismo exegético, não tem por objetivo tornar sem efeito o instituto da recuperação judicial. Isso porque, no caso em exame, o requisito do voto favorável de mais de um terço da classe que rejeitou a proposta do plano foi mitigado mediante evidente abuso do direito de voto por parte dos credores.

Assim, a consideração a ser feita é que há possibilidade de desconside-
ração de um dos requisitos do art. 58, §1º para que a recuperação judicial

9 REsp 1634844/SP. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. DJ-e 15/03/2019, REsp 1700487/MT, Relator: Ministro Marco Aurélio Bellize. Terceira Turma. DJ-e 26/04/2019.

10 “Na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei”

seja concedida por meio do Cram Down. Infere-se, ademais, que a decisão autorizativa do Cram Down, para além da mitigação da exigência legal, deve ter, enquanto fundamento, a aplicação do princípio da preservação da empresa.

CONCLUSÃO

O instituto do Cram Down, ao ser introduzido no sistema jurídico brasileiro, teve enquanto parâmetro o modelo original aplicado na experiência jurídica estadunidense. Contudo, assim como a forma como é aplicado na jurisdição nacional o afasta do mecanismo norte americano, principalmente sob aspectos atinentes às características da legislação pátria.

Na sistemática empregada no direito concursal brasileiro, a legislação falimentar, além de conferir maior grau de rigidez aos dispositivos estabelecidos para sobrepor o veto da assembleia; concede menos poderes aos magistrados no ato de retificação da decisão dos credores que rejeitou do plano de recuperação. Por conseguinte, o ordenamento jurídico, em última análise, acaba por engessar a aplicação do mecanismo.

Não obstante, a forma como está previsto na legislação falimentar em vigência, faz com que o Cram Down brasileiro receba diversas críticas no âmbito doutrinário, principalmente no que se refere à ideia de que o instituto representa método alternativo de aprovação do plano, o que, em verdade, não o é.

Para além, no bojo do processo de recuperação judicial, é imprescindível que o juiz esteja atento às situações reais de cada caso que seja remetido à sua jurisdição. Por isso, merece destaque o aspecto dos limites da atuação do Judiciário, de modo que se torna fundamental que estas balizas atenuadas

Contudo, a amenização dos ditames legais deve ser alinhada no sentido de conferir maior grau de discricionariedade à atividade jurisdicional, de sorte que observe os princípios balizadores da recuperação judicial, assim como o exame da viabilidade e exequibilidade do plano de reorganização empresarial.

Assim, o que se defende neste trabalho não é, nem de longe, a aplicação irrestrita do instituto, mas sua adoção a partir uma avaliação do

cenário econômico, contábil e financeiro que a empresa se encontra, isso de acordo com a observância das diretrizes principiológicas da Lei de Recuperação e Falências.

Isto é, na hipótese de a empresa apresentar chances concretas de soerguimento, de indicar solidez na continuidade de sua atividade, sem que necessite de outro processo falimentar, não subsiste razão em não aplicar o Cram Down.

Portanto, é preciso analisar o binômio de interesses no processo recuperacional de forma casuística, sob a perspectiva do macrosistema. Afinal, o que está a se decidir não é mera relação entre credor e devedor, que envolve expectativa de satisfação da obrigação, mas, sim a possibilidade ou não de soerguimento das empresas, personalidade jurídica que desenvolve relevante papel no contexto econômico, como também exerce sua função social.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRANCO, Gerson Luiz Carlos. O poder dos credores e o poder do juiz na falência e recuperação judicial. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 102, n. 936, out. 2013.

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. *Regula recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresaria*. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/L11101.htm>. Acesso em 01 dez. 2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Interno no Recurso Especial nº 1.310.075/AL. Relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Terceira Turma. DJ-e 09/10/2014.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Interno no Recurso Especial nº 1.674.289/SP. Relator: Ministro Antônio Carlos Ferreira. Quarta Turma. DJ-e 12/11/2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.337.989/SP. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Quarta Turma. DJ-e 04/06/2019. RT vol. 995. p. 720

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.388.051/GO. Relatora: Ministra Min. Nancy Andrighi. Terceira Turma. DJ-e 23/09/2013.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.634.844/SP. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. DJ-e 15/03/2019

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial 1.700.487/MT, Relator: Ministro Marco Aurélio Bellize. Terceira Turma. DJ-e 26/04/2019

CAVALCANTI, Arthur Miranda. Atuação do Poder Judiciário e a efetividade da superação da crise da empresa. In: *Revista de Direito Privado*. vol. 93/2018. set. 2018. p.191

COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de direito empresarial, volume 3: direito da empresa: contratos, falência e recuperação de empresas* – 18. ed. rev. atual. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2018.

DE SOUZA, Juliano Capello; “Cram Down”: Uma comparação entre o US Code e a Lei 11.101/05. *Revista Fonte Universitária*, Juatauba – MG, v.3, n. 4, jan./jul. 2012.

MAMEDE, Gladston. *Direito empresarial brasileiro*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009. v. II

MARTINS, Glauco Alves. O Cram down brasileiro: comparação com o direito estrangeiro e evolução jurisprudencial. *Revista de Direito Empresarial*. Vol. 20/2016.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*: RDB, v.10, n. 36, abr. - jun. 2007

POLIVY, D. R.. *Unfair Discrimination in Chapter 11*: a comprehensive compilation of current case law. *American Bankruptcy Law Journal* 72. 1988

TABB, Charles J. *The Law of Bankruptcy*. 2. ed. New York: Foundation Press, 2014.