

2017 - 03 - 08

Revista de Direito Recuperacional e Empresa

2016

RDRE VOL.2 (OUTUBRO-DEZEMBRO - 2016)

SUMÁRIO

Ano 1 | Volume 2 | Outubro-Dezembro | 2016

Revista de Direito Recuperacional e Empresa

COORDENAÇÃO

RUY ROSADO DE AGUIAR JÚNIOR

CARLOS HENRIQUE ABRÃO

LUCIANO BENETTI TIMM

Apresentação

Apresentação

Doutrina Nacional

O exercício da autonomia privada na recuperação judicial

Mauricio Moreira Menezes

A importância dos credores na insolvência

Carlos Alberto Farracha de Castro

A necessidade imperiosa de um novo Código Comercial para o Brasil

Fernando Passos

O papel reservado aos credores pelo sistema concursal francês

Otávio Joaquim Rodrigues Filho

A eficácia, a extensão e os potenciais efeitos de segunda ordem da novação em um plano de recuperação judicial

André Antunes Soares de Camargo

O minoritário e a recuperação judicial

Carlos Henrique Abrão

Instrumentos Protetivos do Financiador em Project Finance no Contexto da Recuperação Judicial

José Virgílio Lopes Enei

Do desenvolvimento da legislação falimentar no âmbito de acordos à realidade da recuperação extrajudicial de empresas

Luiz Augusto Guimarães de Carvalho Fonseca e Carlos Roberto Claro

Reflexões heterodoxas: o direito de propriedade

Rachel Sztajn

A gratuidade de justiça para o empresário em recuperação judicial diante do novo CPC

Cláudio Luiz de Miranda

A Lei de Repatriação e a tributação pertinente

Ives Gandra da Silva Martins

Doutrina Internacional

BRRD and SRM for Insolvency Lawyers

Michael Schillig

Jurisprudência Comentada

Superior Tribunal de Justiça

RECUPERAÇÃO JUDICIAL - Extinção da execução individual em razão da aprovação do plano de recuperação - Impossibilidade de a execução individual, antes suspensa, prosseguir no juízo comum, ainda que haja inadimplemento posterior

Comentário por Antonia Viviana Santos de Oliveira Cavalcante

Tribunal de Justiça de São Paulo

FALÊNCIA - Triplicatas acompanhadas dos comprovantes de remessa e recebimento das mercadorias

Comentário por Ivo Waisberg e Herbert Morgenstern Kugler

Normas de Publicação para Autores de Colaboração Autoral Inédita

Créditos

Doutrina Nacional

1. O exercício da autonomia privada na recuperação judicial

Private autonomy in court-supervised reorganization

(Autor)

MAURICIO MOREIRA MENEZES

Doutor e Mestre em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Professor de Direito Comercial da Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ. Advogado. E-mail: mauricio@moreiramenezes.com.br.

Sumário:

Introdução

1 A recuperação judicial e a autonomia privada

2 O plano de recuperação como espécie de contrato plurilateral

3 Autonomia da vontade: considerações sobre sua releitura

4 Balizas para o exercício da autonomia privada no âmbito da recuperação judicial

4.1 A prerrogativa de propositura do plano e suas limitações

4.2 Negociação do plano de recuperação

4.3 Autonomia privada e justiça contratual em sede de recuperação judicial

5 Conclusões

Área do Direito: Comercial/Empresarial

Resumo:

A mecânica ofertada pela Lei 11.101/2005 sugere a busca incessante pelo entendimento comum entre diferentes grupos de interesse (sócios, credores de classes diversas, fornecedores etc.), a fim de que se alcance o objetivo maior consubstanciado no efetivo soerguimento do empresário em crise. Simultaneamente à busca por esse objetivo comum, considera-se que cada grupo procurará satisfazer seus principais interesses, dando início a um diálogo dinâmico e constante, cujas bases tendem a variar conforme a evolução do processo de recuperação judicial, as distribuições de poder entre as pessoas que compõem os diferentes grupos de interesse, o desempenho da atividade empresarial propriamente dita e seus reflexos sobre os riscos de sua viabilidade econômica. Pode-se afirmar que a formação do plano de recuperação judicial, documento fundamental para o saneamento da empresa, depende de verdadeiro

exercício de negociação entre os grupos de interesse, considerando-se sua dependência mútua. Este artigo tem por escopo analisar as balizas do exercício da autonomia privada na recuperação judicial, incluindo-se as bases de formação do plano de recuperação e sua estrutura jurídica.

Abstract:

The mechanism offered by Law 11.101/2005 suggests an incessant search for mutual understanding among different interest groups (owners, creditors of different classes, suppliers, etc.), to reach the higher objective or preserving the distressed company as a going concern. In parallel with this common objective, each group wants to satisfy its main interests, giving rise to a dynamic and ongoing dialog, whose bases can vary according to the evolution of the court-supervised reorganization process, the distribution of power among the people composing the different stakeholder groups, the performance of the business activity itself and its reflections on the risks of its continuing economic feasibility. It can be said that the preparation of the recovery plan, a fundamental document to restore companies to financial health, depends on a true exercise of negotiation among interest groups, considering their mutual dependence. This article analyzes the signposts of private autonomy in court-supervised reorganization, including the bases for formulation of the recovery plan and its legal structure.

Palavra Chave: Recuperação judicial - Autonomia privada - Plano de recuperação judicial

Keywords: Court-supervised reorganization - Private autonomy - Recovery plan

Introdução

A mecânica ofertada pela Lei 11.101/2005 sugere a busca incessante pelo entendimento comum entre diferentes grupos de interesse (sócios, credores de classes diversas, fornecedores etc.), a fim de que se alcance o objetivo maior consubstanciado no efetivo soerguimento do empresário em crise.

Simultaneamente à busca por esse objetivo comum, não se pode desprezar o fato de que cada grupo procurará satisfazer seus principais interesses, dando início a um diálogo dinâmico e constante, cujas bases tendem a variar conforme a evolução do processo de recuperação judicial, as distribuições de poder entre as pessoas que compõem os diferentes grupos de interesse, o desempenho da atividade empresarial propriamente dita e seus reflexos sobre os riscos de sua viabilidade econômica, para citar aqui alguns dos muitos fatores que podem influenciar o referido diálogo.

Assiste-se, portanto, a verdadeiro exercício de negociação entre os grupos de interesse, considerando-se sua dependência mútua. Esse fenômeno não é novidade nos sistemas estrangeiros com experiência em recuperação judicial, havendo na doutrina jurídica norte-americana trabalhos acadêmicos que dele se ocupam, de forma densa, madura e aprofundada.¹

No Brasil, entretanto, o fenômeno ainda passa por um processo de adaptação e amadurecimento e em nada se confunde com a antiga negociação que tinha o credor na concordata preventiva (Decreto 917/1890), cuja solução era o “tudo ou nada”. Os valores mudaram, os princípios econômicos e jurídicos idem e a sociedade brasileira é hoje bem mais complexa e rica do que aquela existente ao tempo da concordata preventiva.

Assim, para que se apresente a concretude do problema, registre-se que, segundo o art. 73, da Lei 11.101/2005, o juiz decretará a falência da companhia mesmo após a concessão da recuperação judicial, caso haja deliberação da assembleia geral de credores nesse sentido, aprovada segundo o quorum previsto no art. 42. Sem dúvida, essa faculdade dos credores é, por si, indicativa da extensão de seu poder de negociação, porquanto ao juiz cabe tão somente acolher a deliberação tomada pelos credores, após o exame de sua regularidade formal e procedimental.

Adicionalmente, como acima dito, o pedido de desistência da recuperação judicial, formulado após o

deferimento de seu processamento, depende da prévia aprovação dos credores em assembleia geral, nos termos do art. 52, § 4.º, da Lei 11.101/2005.

Por outro lado, qualquer proposta de credores de modificação do plano de recuperação depende da anuência do devedor (art. 56, § 3.º, da Lei 11.101/2005), vale dizer, de seu acionista controlador, que orientará a decisão a ser acolhida pela administração da companhia.

No sentido amplo, diversos problemas jurídicos podem ser identificados no processo de negociação do plano de recuperação, com consequências diretas ou indiretas no exercício da atividade empresarial, no direito de credores e no êxito do processo de recuperação judicial.

Este artigo tem por escopo analisar as balizas do exercício da autonomia privada na recuperação judicial, incluindo-se as bases de formação do plano de recuperação e sua estrutura jurídica.

1. A recuperação judicial e a autonomia privada

A questão de saber se existe ou não uma preponderância da autonomia privada na recuperação judicial exige que se examinem as discussões em torno de suas bases, desenvolvimento e conclusão.

Na doutrina construída após a edição da Lei 11.101/2005, algumas vozes se fizeram ouvir.

Assim, segundo Sergio Campinho, o instituto da recuperação judicial deve ser visto com a natureza de um “contrato judicial, com feição novativa, realizável através de um plano de recuperação, obedecidas, por parte do devedor, determinadas condições de ordens objetiva e subjetiva para sua implementação”.²

Por sua vez, Jorge Lobo defende que:

“O instituto da recuperação judicial da empresa não é um contrato, ‘porque o contrato só obriga àqueles que a ele aderirem, tácita ou expressamente, o que não ocorre na recuperação judicial, porque ela: 1.º) ‘suspende o curso de todas as ações e execuções em face do devedor’, independentemente da vontade dos credores; 2.º) ‘obriga a todos os credores a ela sujeitos’, inclusive os credores ausentes, os que se abstiveram de votar e os dissidentes, vencidos na assembleia geral de credores; 3.º) nova os créditos anteriores ao ajuizamento da ação, com sacrifício do direito dos credores, embora, eventualmente, sob protestos; 4.º) mesmo não havendo unanimidade na votação por classes, o juiz pode homologar o plano, impondo-o à classe dissidente, se preenchidos os requisitos do art. 58, §§ 1.º e 2.º, da LRE etc.”³

Acrescenta Jorge Lobo que a recuperação judicial da empresa não seria um “instituto de Direito Público” porque o credor não é citado para responder a uma demanda judicial, mas chamado tão somente a opinar e o juiz não decide uma lide, uma vez que os conflitos de interesses são compostos pelo devedor e seus credores no âmbito da assembleia geral de credores.⁴

A principal dificuldade daqueles que se propõem a entender as entranhas do processo judicial de recuperação empresarial consiste justamente em definir a natureza de sua estrutura.

Não obstante o desafio da investigação científica, afirmar conclusivamente pela natureza contratual ou processual da recuperação judicial consubstancia tarefa precipitada e de aproveitamento prático duvidoso.

Difícil crer que se poderia definir, em única estrutura, a confluência de diversos incidentes judiciais, reuniões e assembleias societárias e de credores e entre sócios e credores, atos realizados pelo administrador judicial e, eventualmente, pelo Comitê de Credores, enfim, uma complexidade de atividades levadas a efeito simultaneamente, tudo no escopo de cumprir com o programa projetado para viabilizar o soerguimento da organização empresarial em crise.

Ao invés de se pretender fazer prevalecer a atuação do Estado ou do credor, por meio de definições *a priori* acerca da natureza – processual ou contratual – da recuperação judicial, parece ser preferível situar o exercício dos poderes estatais e privados nas diferentes etapas do saneamento judicial da crise empresarial, sem se ater a modelos jurídicos tendentes a conceituar um regime que se aplicaria uniformemente aos problemas ocorridos durante o processo, não raramente com diferentes origens e conteúdos.

Em uma palavra, definir a recuperação judicial como contratual, processual ou como “instituto econômico”, é insuficiente e não demonstra utilidade efetiva para a solução de conflitos de interesses entre credores, sócios, outros *stakeholders* e o devedor. Os inúmeros problemas que decorrem do estado de crise empresarial transcendem à discussão destinada a estabelecer a prevalência do interesse público ou do privado, como bem sintetiza Elena Frascaroli Santi:

“Portanto, não é possível fazer com que a prevalência do interesse público seja um princípio geral válido para todos os procedimentos concursais. Ao contrário, neles se tutela uma multiplicidade de interesses de natureza variada: aqueles privados, que dizem respeito aos credores, aos devedores e aos terceiros, e aquele público, que diz respeito à coletividade. Desse ponto de vista pode-se, portanto, concordar com o entendimento segundo o qual os procedimentos concursais, como em geral todos os processos, transcendem a distinção entre público e privado. Neles talvez se realiza um acolhimento dos dois princípios, sem que contudo se possa afirmar prevalência alguma entre um e outro. A individualização das finalidades dos procedimentos concursais não pode, portanto, ser encontrada na contraposição entre público e privado (...)”⁵

Ao que tudo indica, é preferível estabelecer as balizas dos poderes privados e estatais – examinando-os detidamente e articulando em torno de suas legitimações e limitações – a propriamente inserir a recuperação judicial do empresário em departamento estanque, sem margem para maiores indagações em torno da estrutura e função dos atos e atividades praticados no curso do seu desenvolvimento.

Por conseguinte, nesse amplo universo de relações jurídicas, devem ser delimitadas aquelas que são decisivas para a construção do saneamento da atividade empresarial, isto é, aquelas que atuarão na definição da substância dos meios e modos de recuperação, com repercussão direta na esfera patrimonial de credores, acionistas e devedor. Aqui reside a contratualidade do processo de recuperação e sua essência material.

O que parece ser incontroverso é exatamente a prevalência do conteúdo contratual sobre o processual, ou seja, da autonomia da vontade sobre a regra formal. Trata-se de verdadeiro denominador comum da disciplina jurídica da crise empresarial em diferentes sistemas jurídicos.

Com efeito, podem ser citados os sistemas dos países anglo-saxões e também aqueles de países da Europa continental, como Portugal, França, Itália e Alemanha. Sobre a questão, transcreva-se o ponto de vista de Mauro Marobbio, ao examinar a estrutura do sistema alemão, ressaltando a superioridade da autonomia privada e a superação do princípio da *par conditio creditorum* dos meios de saneamento da crise:

“A valorização da autonomia negocial encontra plena expressão na *Insolvenzplan*, cuja determinação de conteúdo é oponível de maneira absoluta e completa às partes interessadas. O limite dessa autonomia corresponde à vedação de conferir a credores tratamento individual pior do que aquele alcançável mediante a realização da liquidação dos bens do devedor em conformidade com a lei (...) Com relação ao referido limite, supera-se, portanto, o princípio da *par conditio creditorum*, pois o plano de recuperação pode prever tratamento econômico diferente conforme as diversas categorias dos credores que são, assim, divididos segundo um critério de homogeneidade dos respectivos interesses econômicos. De toda forma, a lei não indica critérios de regulamentação do plano que, portanto, pode assumir conteúdos diferentes segundo as finalidades que se pretendem alcançar.”⁶

Não por acaso, Luiz Roberto Ayoub enfatizou, em março de 2008, a relevância da composição privada de interesses, a ser buscada, em caso de divergências eventuais, por meio da arbitragem, instaurada simultânea e paralelamente ao processo judicial, deixando ao Estado-juiz a resolução de questões de ordem pública.⁷

Nessa ordem de ideias, a consensualidade é prevalecente no que se refere à propositura, negociação, aprovação e execução do plano de recuperação.

Tal entendimento vem ganhando a adesão de diferentes autoridades acadêmicas e de profissionais formadores de opinião, sendo apropriado citar a ponderação de José Emílio Nunes Pinto:

“É evidente que ao apreciar o pedido de convocação da recuperação judicial em falência o juiz deverá aferir a razoabilidade do pedido. Se, de um lado, não podem os credores ficar ao sabor da vontade do devedor de implementar o Plano de Recuperação, o mecanismo de convocação em falência, por outro, não se presta a servir como uma ameaça maior sobre o devedor. Dada a natureza contratual do Plano de Recuperação, aplicar-se-ão a este os princípios gerais relativos aos contratos, em especial a disposição contida no art. [422](#) do [Código Civil](#), o que faz com que seja exigido dos credores e do devedor um *standard* de comportamento compatível com as exigências impostas pelos deveres laterais da boa-fé objetiva, com ênfase, do lado do devedor, na expectativa de confiança gerada junto aos credores pela apresentação da proposta destinada a sanar a crise econômico-financeira aliada esta ao dever de colaboração e informação. Do lado dos credores, seja para a aprovação do plano apresentado, seja durante sua implementação, é justo esperar colaboração e ações alinhadas com o dever de proteção.”⁸

Aprofundando esse raciocínio, faz-se a seguinte pergunta: poderia descaracterizar a contratualidade do plano de recuperação a dispensa de sua aprovação pela *unanimidade* de credores cujos direitos sejam por ele modificados (art. 45, § 3.º da Lei 11.101/2005)?

Detalhando-se a indagação, considere-se ter sido apresentada objeção por qualquer credor ao plano de recuperação, de sorte a sujeitar sua aprovação à deliberação da assembleia geral de credores (art. 56, da Lei 11.101/2005). Poderia a estrutura contratual do plano, tal como aqui defendida, subsistir à mecânica de deliberação assemblear, cujos quoruns são fundados no *princípio majoritário* (observados os critérios de cômputo de voto estabelecidos no art. 45, da Lei 11.101/2005)?

Levando-se em conta que o contrato é, em essência, um concurso de vontades manifestadas pelos contratantes, no exercício da autonomia privada, a argumentação exposta nestas linhas deve necessariamente enfrentar o fato do plano de recuperação ser vinculante a credores que eventualmente tenham discordado de seu conteúdo, por ocasião da assembleia geral que o tenha aprovado por maioria.

A solução para essa aparente dificuldade consubstancia-se em fórmula há tempos conhecida no Direito Societário e que pode ser estendida para bem explicar a estrutura do plano de recuperação: trata-se da clássica *Teoria do Contrato Plurilateral*, que merece ser revisitada e trazida para os foros da recuperação judicial, como adiante se expõe.

2. O plano de recuperação como espécie de contrato plurilateral

Deve-se a Tullio Ascarelli o desenvolvimento da *Teoria do Contrato Plurilateral*, que foi inicialmente construída para explicar a estrutura do contrato de sociedade, com ampla aceitação na doutrina nacional e na estrangeira.⁹

Assim, diante da insuficiência de conceitos tradicionais, Tullio Ascarelli procurou situar o contrato de sociedade na teoria geral dos contratos no direito privado.

A primeira característica da plurilateralidade consubstancia-se, naturalmente, na possibilidade de o

vínculo ser constituído por duas ou mais contrapartes, que, reciprocamente consideradas, adquirem direitos e contraem obrigações. Note-se que, nos contratos bilaterais, ainda que se verifique intensa pluralidade subjetiva, os subscritores do contrato se encontram divididos em dois grupos distintos, cada qual com interesses bem definidos.

A *reciprocidade obrigacional* dos contraentes no contrato plurilateral é um relevante ponto que o distingue de outras categorias. Cada parte assume obrigações com todas as demais e adquire direitos oponíveis em face de todos os contraentes, como se estivessem em um círculo, enquanto nos demais contratos cada parte se situaria nos extremos de uma linha.

Os interesses contrastantes das várias partes devem ser unificados por intermédio de uma *finalidade comum*. Aqueles interesses são, pois, coordenados em torno de um escopo comum, que assume relevância jurídica. E o contrato plurilateral é destinado à sua realização.

A indispensabilidade de existência de objetivos mediatos – abarcados pela finalidade comum – suscita uma relevante característica dos contratos plurilaterais, que corresponde à sua *função instrumental*, visto que, celebrado o contrato, as partes organizam-se para a execução de uma atividade posterior, que visa aquele escopo comum, juridicamente relevante.

Logo, enquanto os contratos comutativos visam a distribuição direta de prestações entre os contraentes, o contrato plurilateral permite regular, de modo imediato, direitos e obrigações concernentes à organização constituída a partir da confluência dos variados interesses de seus signatários. Sua estrutura jurídica possibilita, pois, a determinação de regras acerca da *organização comum*, conclusão capaz de explicar a prevalência do *princípio majoritário* e a existência de quoruns qualificados para certas deliberações.

O contrato plurilateral deve ser considerado, por sua *função instrumental* e por seu *caráter organizacional*, como pertencente à categoria dos contratos de *execução continuada*, sendo interpretado em conformidade com os princípios e regras que a regulam, principalmente naquilo que se refere ao equilíbrio econômico-financeiro ao longo da execução do contrato.

Por outro lado, o contrato plurilateral assume feição de *contrato normativo*, vez que por ele podem ser reguladas condutas e negócios ulteriores das partes, podendo-se nele prever compromissos que só se tornarão exigíveis no futuro.

Sob outro aspecto, os contratos plurilaterais são do tipo *aberto*, ofertando o ingresso ou a saída dos contratantes, desde que satisfeitas determinadas condições previstas no contrato e na legislação de cada sistema jurídico. Por vezes, esse movimento de partes importa em alteração formal do contrato, mas, de toda forma, tal movimento não importa necessariamente na resolução do contrato, não produzindo sua extinção.

A categoria dos contratos plurilaterais abrange não apenas o contrato de sociedade, como igualmente outros contratos, que, pelo seu teor, extrai-se uma finalidade econômica comum desejada pelas partes, como ocorre com o consórcio (arts. 278 e 279, da Lei 6.404/76), a convenção de grupo de sociedades (art. 269, da Lei 6.404/76), o acordo de acionistas (art. 118, da Lei 6.404/76) ou como pode decorrer do exame de contratos inominados, que, por sua substância, apresentem conteúdo plurilateral.

É nessa linha de raciocínio que se defende a inclusão do plano de recuperação judicial do empresário na categoria dos contratos plurilaterais, sobretudo pela conformidade entre as características comuns a esses contratos e a estrutura jurídica do plano de recuperação.

Por conseguinte, concentrando-se a atenção aos diferentes aspectos do plano de recuperação, pode-se admitir que se encontram presentes os seguintes elementos:

(i) *reciprocidade obrigacional*: pelo plano, os credores e devedor contraem reciprocamente obrigações e adquirem direitos, que se sobrepõem às diferentes posições jurídicas havidas no período anterior à aprovação do plano, já em consideração a seu efeito novatório (art. 59, da Lei 11.101/2005);

(ii) *finalidade comum*: tal finalidade pode ser extraída do que dispõe o art. 47 da Lei 11.101/2005, que indica a “superação da situação de crise econômico-financeira do devedor” como objetivo central da recuperação judicial. Note-se que essa finalidade comum na recuperação judicial concorre com as pretensões individuais de cada contraparte, a exemplo do que ocorre na generalidade dos contratos plurilaterais. Por exemplo, o credor na recuperação tem, sem dúvida, interesse em receber o máximo de valor por seu direito. Entretanto, está ciente de que a falência do devedor (resultante da não superação da crise) dificultará ainda mais a realização de seu direito, razão pela qual o efetivo soerguimento do empresário deve ser considerado como um fim mediato, a ser buscado por todos que se encontram sujeitos aos efeitos do plano;

(iii) *função instrumental*: é nítido que o plano não encerra um fim em si mesmo e funciona como veículo de concreção da solução da crise empresarial, ao circunscrever seu diagnóstico e os meios de recuperação, como determina o art. 53, I, da Lei 11.101/2005;

(iv) *organização*: determinadas cláusulas do plano devem ser voltadas para a composição dos variados interesses creditórios, permitindo centralizá-los e conformá-los aos meios de recuperação do empresário. Essa característica explica a prevalência do *princípio majoritário* quanto à manifestação de vontade de credores, principalmente para aprovação ou modificação do plano de recuperação, à luz dos quoruns previstos no art. 45, da Lei 11.101/2005;

(v) *execução continuada*: o plano deve dispor sobre atividades que deverão ser regularmente realizadas de modo sucessivo, prevendo a lei, expressamente, o cumprimento inafastável das obrigações assumidas pelo devedor que se vencerem no prazo de até 2 (dois) anos contados da concessão da recuperação judicial (art. 61, da Lei 11.101/2005);

(vi) *tipo aberto*: a abertura do plano explica a produção de seus efeitos perante quaisquer credores que tenham se habilitado na recuperação judicial de modo intempestivo, os quais sequer têm direito de voto nas assembleias gerais de credores, ressalvadas as exceções legais (art. 10, § 1.º, da Lei 11.101/2005).

O problema do princípio majoritário no âmbito da organização de credores em torno do plano de recuperação merece considerações complementares.

A propósito, nem se pode dizer que haveria afronta ao princípio majoritário pelo fato da lei prever diferentes “colégios de eleitores”, isto é, diferentes comunhões de interesses, correspondentes às classes de credores, que devem votar em separado, trazendo aquilo que se entende como grupos não homogêneos.

Com efeito, convém dizer que a não homogeneização de interesses de credores é inerente aos procedimentos concursais, aqui considerados em sentido amplo (incluindo falência e recuperação do empresário), a ponto da doutrina italiana daí extrair a construção que Giovanni Lo Cascio sintetizou como *princípio da desomogeneização*.¹⁰

Por sua vez, a mecânica legal busca exatamente a mitigação de situações de conflitos de interesses, justamente pela formação de colégios eleitorais de credores com interesses homogêneos. Ao menos em tese, essas *maiorias setoriais*, obtidas nas diferentes classes elencadas no art. 45, da Lei 11.101/2005, acabam por formar uma *maioria qualificada*, apta a servir como fonte de declaração de vontade dos credores, que assim estará revestida de legitimidade suficiente para vincular a generalidade de credores aos termos do plano de recuperação.

Por outro lado, a imposição forçada do plano à minoria divergente não é argumento para afastar sua contratualidade, uma vez que a vontade é, por si, elemento relativizado na ordem dos valores que informam a teoria contratual.

Note-se que enquadrar o plano de recuperação na categoria dos contratos plurilaterais não afasta outros pontos de vista, como, por exemplo, aquele que considera o plano um “contrato judicial”. São noções que se complementam e podem em conjunto explicar a estrutura e função do plano de recuperação.

Daí ser imprescindível passar em revista às bases atuais da autonomia privada, a fim de que se absorvam os conceitos detidamente discutidos pela doutrina civilista, que muito podem agregar no desenvolvimento da teoria das relações privadas do empresário em crise.

3. Autonomia da vontade: considerações sobre sua releitura

No campo do Direito Contratual, os códigos oitocentistas foram direcionados para assegurar o livre-exercício da vontade pelo particular, legitimando-o a defender, quase ilimitadamente, seus próprios interesses. Logo, a noção de contrato no Estado Liberal era sinônima da autonomia de vontade, que, por sua vez, era expressão do conceito de liberdade.

Assim, a autonomia equivalia à prerrogativa de autorregulação de interesses privados, com origem na outorga de poder pelo Estado ao particular, cuja palavra era, então, elevada à categoria de lei entre as partes. O exercício dessa autonomia fundava-se no livre-convencimento, na igualdade formal e na força obrigatória e irreversível das cláusulas contratuais.

Esse esquema, inicialmente elogiável por refletir o primeiro passo evolucionista da sociedade feudal, provocou iniquidades produzidas pelos titulares do poder econômico, cuja liberdade ilimitada, aliada à busca incessante de bens e riqueza, agravou a situação existencial de milhares de famílias, que, já na segunda metade do século XIX, se viram compelidas a se organizar em defesa de interesses comuns.

Partindo-se do postulado de igualdade – formal – entre as partes, fácil era explicar a força obrigatória das cláusulas contratuais, sintetizada no *pacta sunt servanda*. Com efeito, esse princípio funcionava para conferir juridicidade à vontade absoluta, a ser respeitada a todo custo, não importando a medida do desequilíbrio que dela pudesse resultar.

Um outro princípio, o da relatividade dos contratos, estava em estreita conexão com a força obrigatória dos dispositivos contratuais. Por esse princípio, o contrato, em regra, apenas produzia efeitos entre os signatários. Pode-se concluir que a relatividade era também a consagração do individualismo e do patrimonialismo, no sentido de que só o contraente estaria apto a aproveitar os benefícios econômicos advindos da relação contratual.

O voluntarismo começou a perder sua forte influência na dogmática jurídica a partir da proposta alemã de substituição da Teoria da Vontade pela Teoria da Declaração, a sustentar que, no âmbito do negócio jurídico, era decisiva a *vontade declarada*, não mais sendo relevante a vontade interna.¹¹

Sobre o tema, Karl Larenz ensinou que:

“Situações de facto juridicamente relevantes são muitas vezes aquelas que constam de uma ou mais declarações, que estão dirigidas ao surgimento de consequências jurídicas (negócios jurídicos). Estas declarações, como todas as manifestações de opinião e vontade, carecem de esclarecimento.”¹²

Em outras palavras, a manifestação de vontade, pura e simples, que antes fora sinônimo de contrato, não mais era suficiente para explicar as características e os efeitos da relação contratual, sendo imprescindível a apreciação jurídica do contrato, a fim de que a declaração de vontade pudesse converter-se em negócio jurídico e, pois, gerar consequências jurídicas.

Exigia-se, pela Teoria da Declaração, a interpretação jurídica da vontade, o que devia ser feito, segundo Larenz, com o objetivo de se obter um justo equilíbrio de interesses.

A ulterior evolução do Direito Privado alemão produziu, segundo Wieacker, a compatibilidade da declaração de vontade com a conclusão negocial. Para esse resultado, foram importantes: (i) a transição da tutela da vontade para a tutela da confiança; (ii) a interpretação objetiva dos contratos, segundo a boa-fé e; (iii) o controle judicial dos contratos estandardizados, em consequência da intensificação de práticas comerciais que levaram à prevalência dos negócios jurídicos celebrados em massa. Houve um recuo da concepção de contrato como ato que só responsabiliza a contraparte, para uma nova concepção que busca a justiça e o equilíbrio contratual, ainda que a custo da autonomia da vontade. Afirma o autor que:

“Por outro lado, a jurisprudência preocupou-se, através de uma consideração cada vez mais apurada dos motivos individuais do declarante, com a justiça concreta do contrato. Exprime-se aqui uma tensão característica da evolução recente entre as tendências tipificadoras e as moralizantes-subjetivas quanto a uma justiça individual do caso.”¹³

Portanto, um exame crítico e atual do papel da autonomia da vontade permite afirmar que, no campo do Direito, a vontade deixa de representar um valor em si, para ser objeto de avaliação pelos princípios gerais do ordenamento, os quais aferirão quando e como a vontade será digna de proteção jurídica.

Esse processo de avaliação tem como pressuposto o fato de que os atos de autonomia têm fundamentos diversificados, voltados para a realização de interesses e de funções que merecem tutela e que são socialmente úteis. E essa utilidade social impõe que atos e atividades não contrastem com a segurança, a liberdade e a dignidade humana.

Assim, o procedimento de valoração da autonomia conduz a uma verificação circunstancial, em observância ao princípio da solidariedade e em busca da obtenção do equilíbrio e justiça contratuais. Logo, não há que se falar, para a obtenção de um resultado equitativo, em uma fórmula geral e exata, mas sim na incessante e concreta ponderação de interesses.

Com efeito, as normas que limitam a autonomia da vontade são harmonizáveis com os princípios constitucionais e podem ser úteis para superar uma dada desigualdade fática. Por conseguinte, a iniciativa privada – que permanece livre – é submetida a controles, programas e intervenções por parte do Poder Legislativo, do Executivo (sobretudo em virtude do exercício do poder de polícia e do poder regulamentar) e do Judiciário, voltados todos à realização de valores constitucionais.

Por outro lado, a autonomia da vontade não se confunde com a livre-iniciativa, sendo a última um valor constitucionalmente assegurado, tanto como fundamento da República (art. 1.º, IV), quanto como fundamento da ordem econômica brasileira (art. 170, *caput*).

O contrato, como negócio patrimonial, não exaure o campo de liberdade da pessoa. Como acima se disse, seguindo a lição de Pietro Perlingieri, os atos de autonomia privada têm fundamentos diversificados, não se limitando à questão pura da livre-iniciativa. Aqueles ditos fundamentos, repita-se, serão avaliados em cada caso, sem que haja uma formulação jurídica unitária a seu respeito, com exceção da “unidade axiológica, porque unitário é o ordenamento centrado no valor da pessoa, mas é justamente essa conformação com o ordenamento que impõe um tratamento diversificado para atos e atividades que em modo diferenciado tocam esse valor e regulamentam situações ora existenciais, ora patrimoniais, ora umas e outras juntas”.¹⁴

4. Balizas para o exercício da autonomia privada no âmbito da recuperação judicial

Uma série de problemas se encerram no estudo do exercício da autonomia privada no contexto da

recuperação judicial. Para fins deste artigo, convém delimitar o tema para que sejam consideradas as seguintes questões: (i) elaboração e submissão a credores do plano de recuperação; (ii) negociação do plano de recuperação; (iii) equilíbrio entre os interesses de credores, *stakeholders* e devedor. Confirmam-se adiante as ponderações acerca dessas especificidades.

4.1. A prerrogativa de propositura do plano e suas limitações

Sem dúvida, o devedor em recuperação dispõe da prerrogativa de propor com exclusividade o plano de recuperação, nos termos do art. 53, da Lei 11.101/2005.

A respeito dessa prerrogativa, seu esvaziamento dar-se-á na exata proporção em que são desconsiderados os interesses de credores, à vista da possibilidade de cada qual formular objeção ao plano (arts. 55 e 56, da Lei 11.101/2005), provocando a realização de assembleia geral de credores para que sejam apreciados o plano e sua objeção, em conformidade com os quoruns estabelecidos por lei (art. 45, da Lei 11.101/2005).

A atuação isolada do devedor, nesta fase inicial do processo de recuperação, pode conduzir ao insucesso da aprovação de sua proposta de plano, uma vez que não terá o apoio da maioria necessária para deliberação em assembleia geral de credores.

Nada impede, entretanto, que o devedor atue diligentemente perante os principais credores, para fins de celebração de, conforme o caso, acordos ou pré-contratos destinados a formalizar o consentimento do credor com o teor do plano.

Não se vislumbra na recuperação judicial qualquer ilicitude nos acordos particulares entre o devedor e credores, ainda que, por meio desses acordos, sejam feitas concessões específicas e pontuais a dado credor.

Esse tipo de conduta foi criticado no passado e identificado como ato que presume a insolvência do devedor (art. 2.º, III, do Dec.-lei 7.661/1945), além de ser visto como prática amoral, por desconsiderar os interesses legítimos dos demais credores, tendo em vista sua potencialidade de ensejar a quebra da *par conditio creditorum*. Nos dias atuais, não havendo falência formalmente declarada, a lei não somente admite a celebração de acordos particulares, como os incentiva, conforme se infere do disposto no art. 167, da Lei 11.101/2005, aplicável diante da conjuntura de crise empresarial.

Nesse sentido, a mobilização do devedor em compor com credores pode e deve abranger contatos individuais, realizados antes do ajuizamento do pedido de recuperação judicial ou durante seu processamento. Seguindo-se nessa linha de atuação, busca-se desde logo a confrontação dos poderes de negociação detidos pelo devedor e os credores individualmente considerados, evitando-se ou minimizando-se as chances de ocorrência de impasses ou dissidências futuras que levariam, quando menos, a posteriores modificações e atraso na aprovação do plano apresentado formalmente pelo devedor.

A esse propósito, convém destacar o poder de negociação do devedor está inevitavelmente limitado no tempo, especificamente pelo prazo de 60 dias contados da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial (art. 53, da Lei 11.101/2005), findo o qual, caso não tenha sido apresentado o plano pelo devedor, deverá o juiz decretar sua falência.

Por isso, é de interesse do devedor compor com os principais credores no curso desse prazo. Após sua exaustão, não se tendo obtido o comprometimento dos principais credores quanto à aprovação do plano – o que, se repita, pode ser obtido por instrumentos próprios pré-contratuais – o devedor estará lançando a público uma empreitada com riscos substancialmente majorados, em detrimento de si e dos participantes do processo de recuperação judicial.

4.2. Negociação do plano de recuperação

Apresentado o plano, o devedor parte para a segunda etapa do processo de negociação. Trata-se da negociação aberta, franca, tornada pública por meio das assembleias gerais de credores.

Nada tem de errado nessas negociações, uma vez que elas fazem parte do jogo previsto na lei, aqui e em outros sistemas jurídicos. A questão é frisar que, no seu âmbito, o devedor encontra-se drasticamente limitado em seu poder de negociação, ficando à mercê da deliberação que vier a ser tomada por credores em assembleia geral.

Logo, segundo o regime legal, poderá o devedor tão somente rejeitar eventuais modificações sugeridas por credores (art. 56, § 3.º, da Lei 11.101/2005). Mas assim o fazendo, poderá aprofundar seus riscos, porquanto o dissenso não remediado eficazmente será causa para decretação de falência (art. 56, § 4.º).

Por outro lado, há determinadas restrições negociais, especialmente quanto ao tratamento de determinados direitos de crédito.

Nessa ordem de ideias, determina o art. 54 que o plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial e, além disso, o plano não poderá prever prazo superior a 30 (trinta) dias para o pagamento, até o limite de 5 (cinco) salários mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial.

Ademais, a faculdade de estruturar a melhor solução como meio de recuperação encontra-se limitada pela necessidade de consentimento pelo credor titular de garantia real quanto à supressão ou substituição da garantia, no caso de alienação do bem objeto da garantia (art. 50, § 1.º), bem como pela necessidade de consentimento pelo credor titular de crédito em moeda estrangeira quanto à proposta de fixação de indexador que não esteja vinculado à variação cambial (art. 50, § 2.º).

Em suma, a elaboração do plano de recuperação oferta, a um só tempo, prerrogativas e limitações ao devedor. As mais relevantes limitações são exatamente aquelas relacionadas ao poder de negociação para definição do meio de recuperação a ser incluído no plano. Aqui se encontram presentes tanto o elemento temporal, quanto os direitos acima comentados, sobre os quais não basta a estratégia do devedor: deverá ele respeitar a prioridade de direitos trabalhistas urgentes e se submeta à manifestação de vontade de credores titulares de garantia real e de créditos sujeitos à variação cambial.

Seguindo-se no exame da dinâmica negocial, cumpre comentar que uma das principais desvantagens do processo de negociação consiste na possível morosidade de sua conclusão, com prejuízos no aproveitamento das potencialidades econômicas da empresa, cujo valor deixa de ser maximizado.¹⁵

Assim, é natural que um dos objetivos da recuperação judicial seja a maximização do valor dos ativos do devedor, de modo a torna-los mais atrativos para a realização de novos investimentos por terceiros e pelos próprios *stakeholders* que participam da recuperação judicial.

Dessa forma, aumenta-se as chances de efetivo soerguimento do empresário e permite-se que um maior número de credores tenha seus interesses atendidos no curso da recuperação.

Com efeito, bem se sabe que a demora na condução da recuperação pode acabar por reduzir a capacidade operacional do devedor, diante da ausência de condições de se manter todas suas atividades em pleno funcionamento.

A questão não é meramente financeira ou econômica: diante da crise declarada e das incertezas daí decorrentes, os próprios administradores e colaboradores internos e externos (empregados, prestadores

de serviço e fornecedores), por fatores psicológicos e sociais, adotam nova postura em seu relacionamento com o devedor, normalmente defensiva e tendente a mitigar riscos. Alguns exemplos podem ser ofertados, embora o comportamento humano seja imprevisível e complexo: os administradores deixam de ousar na condução de negócios e preferem o conservadorismo, cuja exacerbação leva à mediocridade; os empregados deixam de concentrar todas suas energias em suas atividades profissionais, gastando parte de seu tempo para buscar novos postos de trabalho; fornecedores reduzem o prazo para pagamento de suas mercadorias ou exigem pagamento à vista ou com garantias. Tais posturas produzem, no mínimo, a redução do grau de eficiência da organização empresarial e, assim, da rentabilidade do devedor.

Certamente, o pior cenário corresponde à paralisação da empresa, o que determinará a redução significativa do faturamento do devedor (com efeitos imediatos em seu caixa e em sua capacidade de pagamentos de obrigações correntes) e, principalmente, a desagregação dos fatores de produção, com efeitos verdadeiramente traumáticos para o devedor e seus *stakeholders*, impedindo a negociação dos ativos como uma empresa em curso (*ongoing business*).

Em situações como essa, pode-se chegar à indesejável conclusão de que o valor da empresa foi decrescido em decorrência do processo de recuperação judicial, o qual deveria funcionar, ao menos em tese, como solução para a crise e não como causa para seu agravamento, e que melhor seria a decretação da falência, para que se desse logo início à venda dos bens de produção, daí se podendo obter valores mais elevados para distribuição entre credores.

Por outro lado, a rapidez na aprovação e execução do plano de recuperação operará favoravelmente ao reaproveitamento da organização empresarial e, por conseguinte, à melhor alocação de seus elementos quantitativos e qualitativos, dentro das estruturas de capital e de governança previstas no plano. Ademais, o encerramento antecipado do processo judicial importa em relevante redução de custos para o devedor (a quem compete o pagamento das custas e taxas judiciais, da remuneração do administrador judicial e de seus eventuais colaboradores) e para seus sócios e credores (que devem por sua vez pagar profissionais para o acompanhamento de seus interesses no processo de recuperação judicial), fazendo com que a recuperação judicial seja solução bem mais eficiente que a mera liquidação do patrimônio da devedora, por meio da falência.

Assim, a conclusão tardia das negociações entre devedor e credores torna mais arriscada a dissipação de parcela significativa do valor da empresa no curso do processo de recuperação, podendo gerar distorções.

Além da morosidade que pode levar a negociação entre devedor e seus credores, as dificuldades criadas de parte a parte, conforme seus respectivos poderes de barganha, criam ambiente propício para a aprovação de soluções de recuperação que, ao invés de seguirem um modelo *ótimo*, acabam por contemplar vantagens restritas a certos grupos de credores, em detrimento dos demais credores, da própria devedora e de seus sócios.

O favorecimento injustificado de um ou mais credores é, por sua vez, causa para instauração de litígio dentro da coletividade de credores e entre credores e devedor. Quando o plano é aprovado (por maioria) pela assembleia geral de credores e a recuperação concedida judicialmente nessas bases, é muito provável a interposição de recurso contra a decisão a que se refere o art. 58, *caput*, da Lei 11.101/2005, trazendo mais atrasos para a solução jurídica de crise, aumentando os custos da recuperação judicial, reduzindo a eficiência da empresa e, por conseguinte, as chances de soerguimento do empresário.

Assim, especificamente quanto à dinâmica do processo de negociação, será demonstrada adiante a importância de se incorporar os avanços obtidos no estudo da autonomia da vontade e de suas limitações funcionais.

Em segundo momento, já relacionado à conclusão da negociação e à fixação das bases para a distribuição de direitos a credores no curso da recuperação judicial, deve-se procurar fazer incidir o conceito de equilíbrio contratual, alçado a princípio da teoria contratual.

4.3. Autonomia privada e justiça contratual em sede de recuperação judicial

Como acima se disse, o princípio da igualdade entre credores não se faz presente na recuperação judicial, sendo lícito estabelecer no plano de recuperação tratamento diferenciado a credores de mesma classe ou, ainda, tratamento mais benéfico a credores sem garantia, se comparado com aquele dado a credores preferenciais titulares de garantia real.

A licitude em questão não inspira, entretanto, legitimação ou, ainda, eficiência econômica.

Sob o aspecto da legitimação, considerando que a prerrogativa de propor a solução da crise é, em primeiro plano, exclusiva do devedor, o exercício funcional da autonomia privada impõe a adoção de meio de recuperação da qual resultem situações minimamente equilibradas entre as diversas posições jurídicas de *stakeholders*.

Dada a estrutura contratual do plano de recuperação e da relação que se verifica entre o devedor e seus credores, é válido sustentar que, no campo da recuperação judicial, a cláusula geral de equilíbrio contratual é dotada de atuação plena, sendo impositiva às diferentes contrapartes.

O princípio do equilíbrio contratual tem sido usualmente focado sob o aspecto econômico, no sentido de atuar como fundamento para a manutenção da correlação pecuniária entre prestações. Por essa razão, há autorizada doutrina que chega, inclusive, a denominá-lo *princípio do equilíbrio econômico do contrato*.

Nesse raciocínio, Antônio Junqueira de Azevedo acolheu o princípio do equilíbrio contratual como remédio jurídico a ser utilizado na cura de situações em que se verifique lesão ou onerosidade excessiva para um dos contraentes,¹⁶ o que, de certa forma, veio a ser confirmado pelos arts. 478 a 480, todos do [Código Civil](#).

Não obstante, o mencionado princípio deve ser empregado de modo mais amplo, não se limitando apenas a aspectos econômicos, mas sim à noção de *correspondência* entre as prestações contratuais, independentemente, portanto, dos respectivos valores pecuniários.

Sob diferente enfoque, há quem considere o equilíbrio contratual como princípio assecuratório da justiça contratual, vez que aquele princípio, em última análise, se propõe à manutenção do tratamento equitativo das partes, segundo a noção aristotélica de *justo meio*.

Nesse ponto de vista, confirmam-se ainda as palavras de Teresa Negreiros:

“No domínio das relações contratuais, a concepção de justiça foi formulada em termos individuais durante muito tempo, isto é, com ênfase na autonomia da vontade, considerada individualmente, como o instrumento por excelência para se criar uma relação contratual justa. Bem diversa é a concepção de justiça invocada pelo princípio do equilíbrio econômico. Em lugar da liberdade, ressalta o valor social da paridade e do equilíbrio, que, conforme se procurou demonstrar acima, aproxima a justiça contratual da tradição filosófica que, a partir de Aristóteles, considera a regra da justiça uma regra de distribuição paritária, proporcional e, nesta medida, uma regra, em todos os seus sentidos e projeções, social. O princípio do equilíbrio do contrato, postulando que os contratantes, mediante o estabelecimento de prestações recíprocas, se mantenham em um certo nível de paridade, configura-se, sob a perspectiva que vimos traçando, como um princípio que visa a unir o justo e o jurídico no domínio das relações contratuais (...) O princípio do equilíbrio econômico do contrato remete, portanto, à justiça aristotélica,

na sua formulação mais concisa e essencial representada pela idéia de ‘meio-termo’. Definia Aristóteles: ‘O justo é, pois, uma espécie de termo proporcional’. E ainda: ‘(...) a ação justa é intermediária entre o agir injustamente e o ser vítima de injustiça”. Este meio-termo, este ponto intermediário, resta perdido, no campo dos contratos, sempre que o exercício da liberdade contratual gere uma objetiva desproporção entre as prestações.”¹⁷

A noção de *correspondência* deve, pois, orientar a distribuição de direitos e a fixação das condições do plano de recuperação. Embora não se possa afirmar pela obrigatoriedade de observância da igualdade (substancial) entre credores e *stakeholders*, cabe ressaltar que o valor da justiça social é de hierarquia constitucional (art. 3.º, I, III e IV; art. 170, *caput*, C.F.), servindo como paradigma avaliativo da legitimidade das regras convencionadas no plano.

Por consequência, o problema do equilíbrio contratual não se confunde e em nada se assemelha ao princípio falimentar da *par conditio creditorum*. Tal questão veio a ser examinada pela doutrina italiana, na oportunidade de discussão da reforma do procedimento de *concordato preventivo*, tendo sido acolhido entendimento muito próximo ao que se apresenta neste trabalho. Vale reproduzir, pois, o discurso de Edoardo Ricci:

“Por outro lado, até em consideração da satisfação dos credores, o plano deve gozar da máxima elasticidade. Não creio que hoje seja mais atual a regra da *par conditio* entendida de forma clássica: ainda mais porque a riqueza das exceções impostas pela lei induz a duvidar de sua própria existência como princípio fundamental. E penso que os credores possam muito bem receber tratamento diferenciado, segundo oportunos parâmetros: os grandes credores não podem ser colocados no mesmo plano de quem deve receber pequenas quantias. Não está certo que os financiadores devam ser colocados no mesmo plano que os fornecedores. Se o devedor é uma sociedade, não significa dizer que as sociedades controladas, ou controladoras, ou coligadas, devam receber o mesmo tratamento dos outros credores.”¹⁸

Pelo que acima se disse, infere-se que a subversão de preferências creditórias no plano de recuperação pode conduzir a iniquidades que põem em risco a sustentabilidade do plano e o projeto de governança da companhia durante a etapa de crise.

Na experiência norte-americana, situações de quebra da *absolute priority*, originadas na outorga de tratamento privilegiado a credores quirografários ou subordinados (*junior creditors*) em detrimento dos preferenciais (*senior creditors*) são interpretadas como verdadeiro retrocesso do processo de *corporate reorganization*. Diversos autores debruçaram-se sobre a questão, sendo útil trazer à baila certas considerações por eles articuladas.

Assim, Mark J. Roe traduz em poucas palavras os anseios dos credores diante dos efeitos causados pelo *stay period* e os desafios com que o devedor se deparará, principalmente no que diz respeito à manutenção do equilíbrio entre os interesses dos credores *vis-à-vis* sua posição em face da companhia, o que abrange a *senioridade* de seu crédito e a existência ou não de garantias pré-constituídas. Leia-se adiante a questão posta pelo referido jurista:

“Time is money. The Bankruptcy Code stays the creditor’s attempts to seize-collateral or bring their unsecured claim to judgment and collect on the claim. While the stay is in place, the debtor attempts to reorganize, and that reorganization usually takes a few years. Because creditors can’t collect on their security or their debt, whether or not interest must be paid in a multi-year chapter 11 proceeding is a critical financial issue. Do the creditors get interest on their claims while their collection efforts are stayed? The answer is not a simple yes or no. The Bankruptcy Code’s interest rate results come from a cross-current of policy issues, lending to overlapping and sometimes contradictory statutory provisions. At least five interest payment contests are embedded in bankruptcy:

1. All creditors versus stockholders: Do creditors of a solvent company get interest before the stockholders get anything?
2. For an insolvent company, seniors versus juniors: do senior creditors get interest before juniors get principal?
3. Secured versus unsecured: Do secured creditors get interest before unsecured get principal? Does it make a difference whether the secured creditor is over or under-secured?
4. High-interest creditors versus low-interest creditors: For insolvent bankrupts, do creditors with a high rate of interest do better than creditors with a low rate of interest?
5. Guarantors versus guaranteed: Do guarantors have to make good on a creditor's claim for interest, even when the Code disallows the claim for interest?"¹⁹

Ainda com referência à doutrina norte-americana, mencione-se a posição de Oliver Hart, que considera o respeito à *absolute priority* como um dos objetivos da *bankruptcy*:

"Next we turn to the way value is divided among the claimants. A simple way to penalize shareholders in bankruptcy is to respect the absolute priority of claims (i.e., senior creditors are paid off first, then junior creditors, and finally shareholders). Adhering to absolute priority of claims has other advantages. First, it helps to ensure that creditors receive a reasonable return in bankruptcy states, which encourages them to lend. Second, it means that bankruptcy and nonbankruptcy states are not treated as fundamentally different: contractual obligations entered into outside bankruptcy are respected to the full extent possible inside bankruptcy.

However, an argument can be made against absolute priority. As a number of scholars have pointed out, if shareholders receive nothing in bankruptcy, then management, acting on behalf of shareholders, will have an incentive to "go for broke," i.e., they will do anything to avoid bankruptcy, including undertaking highly risky investment projects and delaying a bankruptcy filing. For this reason, there may be a case for reserving some portion of value in bankruptcy for shareholders. (...) A good bankruptcy procedure should preserve the absolute priority of claims, except that some portion of value should possibly be reserved for shareholders."²⁰

Resta evidente que o problema do equilíbrio econômico-financeiro entre credores e sócios do devedor concentra e atende tanto às exigências de eficiência que se espera de dada solução jurídica, quanto aos valores consagrados na ordem constitucional e refletidos na nova teoria contratual.

No que se refere à relação entre credores, a hierarquia estabelecida no art. 83, da Lei 11.101/2005 pode servir como referência, ainda que não vinculativa, para a solução contida no plano, com vistas à distribuição de direitos e satisfação de interesses considerados prioritários, ressalvadas as limitações que a lei impõe na formulação do plano de recuperação, examinadas ao longo deste artigo, como aquelas relacionadas a créditos trabalhistas (art. 54).

Assim procedendo, o devedor operará em proveito da composição equilibrada de interesses na recuperação judicial, abreviando sua conclusão, minimizando desgastes, maximizando eficiência e, sem dúvida, cumprindo com o dever que lhe é imposto pelo art. 47, da Lei 11.101/2005, porquanto estará promovendo a realização da função socioeconômica da empresa.

5. Conclusões

Por todo o exposto, pode ser concluído o seguinte:

- (i) definir a recuperação judicial como contratual, processual ou como "instituto econômico", é

insuficiente e não demonstra utilidade efetiva para a solução de conflitos de interesses entre credores, sócios, outros *stakeholders* e o devedor;

(ii) o que parece ser incontroverso é a prevalência do conteúdo contratual sobre o processual, ou seja, da autonomia da vontade sobre a regra formal. Trata-se de verdadeiro denominador comum da disciplina jurídica da crise empresarial em diferentes sistemas jurídicos;

(iii) o plano de recuperação judicial do empresário pode ser enquadrado na categoria dos contratos plurilaterais, em razão de suas características e finalidades;

(iv) esse raciocínio não afasta outros pontos de vista, como, por exemplo, aquele que considera o plano um “contrato judicial”. São noções que se complementam e podem em conjunto explicar a estrutura e função do plano de recuperação;

(v) o poder de negociação do devedor está inevitavelmente limitado no tempo, especificamente pelo prazo de 60 dias contados da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial (art. 53, da Lei 11.101/2005), findo o qual, caso não tenha sido apresentado o plano pelo devedor, deverá o juiz decretar sua falência;

(vi) com efeito, pode e deve o devedor atuar diligentemente perante os principais credores, para fins de celebração de, conforme o caso, acordos ou pré-contratos destinados a formalizar o consentimento do credor com o teor do plano;

(vii) a conclusão tardia das negociações entre devedor e credores torna mais arriscada a dissipação de parcela significativa do valor da empresa no curso do processo de recuperação, podendo gerar distorções;

(viii) o melhor entendimento parecer ser aquele segundo o qual o princípio da igualdade entre credores não se faz presente na recuperação judicial, sendo lícito estabelecer no plano de recuperação, em tese, tratamento diferenciado a credores de mesma classe ou, ainda, tratamento mais benéfico a credores sem garantia, se comparado com aquele dado a credores preferenciais titulares de garantia real. A licitude em questão não inspira, entretanto, legitimação ou, ainda, eficiência econômica;

(ix) a noção de *correspondência* deve orientar a distribuição de direitos e a fixação das condições do plano de recuperação, na busca do equilíbrio contratual;

(x) no que se refere à relação entre credores, a hierarquia estabelecida no art. 83, da Lei 11.101/2005 pode servir como referência, ainda que não vinculativa, para a solução contida no plano, com vistas à distribuição de direitos e satisfação de interesses considerados prioritários, ressalvadas as limitações que a lei impõe na formulação do plano de recuperação;

(xi) assim procedendo, o devedor operará em proveito da composição equilibrada de interesses na recuperação judicial, abreviando sua conclusão, minimizando desgastes, maximizando eficiência e, sem dúvida, cumprindo com o dever que lhe é imposto pelo art. 47, da Lei 11.101/2005, porquanto estará promovendo a realização da função socioeconômica da empresa.

Pesquisas do Editorial

- A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DAS ASSOCIAÇÕES - PESSOAS JURÍDICAS DE DIREITO PRIVADO COM FINS NÃO ECONÔMICOS - UMA ANÁLISE SOBRE A POSSIBILIDADE JURÍDICA, de Ana Luisa Porto Borges - ReDE 12/2015/141

- POSSIBILIDADE DO PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA EMPRESA INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDADE LIMITADA – EIRELI, de Carla Rocha de Andrade - ReDE 12/2015/183
- ADVOCACIA EMPRESARIAL, CPC/2015 E SEUS REFLEXOS NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS, de Ruy Coppola Jr - RT 970/2016/109
- DJe 10/10/2014, WEB - PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. Créditos relativos a negócios jur...
- RT 961/514, DJe 24/08/2015 - RECUPERAÇÃO JUDICIAL - Retificação do Quadro Geral de Credores após a ...
- ReDE 17/191, DJe 10/05/2016 - RECUPERAÇÃO JUDICIAL - Nulidade - Inocorrência - Cumprimento dos requi...
- WEB 05/04/2016 - RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Modificação do plano de recuperação após o biêni...

FOOTNOTES

1

Os seguintes trabalhos merecem ser citados: AYOTE, Kenneth M.; MORRISON, Edward R. *Creditor Control and Conflict in Chapter 11*. Disponível em: [[http://ssrn.com/abstract="1081661](http://ssrn.com/abstract=)]. Acesso em: 29 jan. 2016; BAIRD, Douglas; BERNSTEIN, Donald S. *Absolute Priority, Valuation Uncertainty, and the Reorganization Bargain*. Disponível em: <[http://ssrn.com/abstract_id="813085](http://ssrn.com/abstract_id=)>. Acesso em: 29 jan. 2016; RASMUSSEN Robert K. *Control rights, priority rights, and the conceptual foundations of corporate reorganizations*. Disponível em: [[http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id="268528](http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=)]. Acesso em: 29 jan. 2016 e, do mesmo autor, *Private debt and the missing lever of corporate governance*. Disponível em: [[http://ssrn.com/abstract="692023](http://ssrn.com/abstract=)]. Acesso em: 29 jan. 2016. ERASLAN, Hülya K; YILMAZ, Bilge. *Deliberation and Security Design in Bankruptcy*. Disponível em: [[http://ssrn.com/abstract="989507](http://ssrn.com/abstract=)]. Acesso em: 29 jan. 2016. JACOBY, Melissa. *Fast, Cheap, and Creditor-Controlled: Is Corporate Reorganization Failing?* Disponível em: [[http://ssrn.com/abstract="887523](http://ssrn.com/abstract=)]. Acesso em: 29 jan. 2016.

2

CAMPINHO, Sergio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p. 12-13.

3

LOBO, Jorge. Comentários ao artigo 47. TOLEDO, Paulo F. C. Salles e ABRÃO, Carlos Henrique. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 125-126.

4

LOBO, Jorge. *Ibidem*, p. 127.

5

Tradução do seguinte texto: “Non è possibile, pertanto, fare della prevalenza dell’interesse pubblico un principio generale valido per tutti i procedimenti concorsuali. Al contrario in essi viene tutelata una molteplicità di interessi di varia natura: quelli privati, che riguardano i creditori, il debitore e il terzi e quello pubblico, che riguarda la collettività. Da questo punto di vista si può, pertanto, concordare con l’assunto secondo cui le procedure concorsuali, come in genere tutti i processi, trascendendo la distinzione tra pubblico e privato. In esse, semmai, si realizza un temperamento dei due principi, senza, tuttavia, potersi affermare alcuna prevalenza dell’uno o dell’altro. L’individuazione delle finalità dei procedimenti concorsuali non può, quindi, essere ricercata nella contrapposizione tra pubblico e privato (...)” (SANTI, Elena Frascaroli. Gli accordi di ristrutturazione dei debiti (art. 182 bis legge fallimentare) e gli effetti per coobbligati e fideiussori del debitore, *Il*

6

Tradução do seguinte trecho: "La valorizzazione dell'autonomia negoziale trova piena espressione nell' *Insolvenzplan*, la cui determinazione contenutistica è rimessa in via assoluta e completa alle parti interessate, con il limite dell'individuazione di un trattamento riservato ai creditori non deteriore rispetto a quello realizzabile da una liquidazione secondo la normativa legale (...) Nel rispetto del cennato limite si supera, pertanto, il principio della par condicio creditorum, giacché detto piano può prevedere un trattamento economico differente a seconda delle diverse categorie di creditori che, così, vengono raggruppati secondo un criterio di omogeneità dei rispettivi interessi economici. La legge, ad ogni modo, si astiene dall'indicare criteri di regolamentazione del piano che, dunque, può assumere contenuti diversi a seconda delle specifiche finalità perseguibili." (MAROBBI, Mauro. *Le influenze degli ordinamenti concorsuali stranieri sulla riforma italiana del diritto delle imprese in crisi. Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, Milão, n. 272, p. 314).

7

Durante evento ocorrido na Câmara Britânica de Comércio e Indústria, o juiz Luiz Roberto Ayoub ressaltou a relevância da autonomia privada na resolução de conflitos na recuperação judicial, dizendo-se amplamente a favor da arbitragem, de modo que a autoridade judicial tenha condições de concentrar seus esforços nas questões centrais da recuperação empresarial. Leia-se adiante matéria jornalística que retratou a palestra proferida no referido evento: "Eterno tema de discussão entre a magistratura brasileira, o sistema arbitral chegou a ser sugerido durante o processo de recuperação judicial do caso Varig, pelo juiz responsável pelo processo Luiz Roberto Ayoub, da 1ª Vara Empresarial do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (TJ-RJ). A declaração foi feita ontem pelo próprio Ayoub, durante a palestra "A Arbitragem e o Poder Judiciário", promovida pela Câmara Britânica de Comércio e Indústria. Participou como palestrante também o juiz da 4ª Vara Empresarial do TJ-RJ, Antonio Carlos Esteves Torres (...) Luiz Roberto Ayoub se disse um apaixonado pela arbitragem, e afirmou que sempre se colocou favorável à medida. O juiz comentou que viu a possibilidade de estabelecer arbitragem no procedimento de recuperação judicial do caso Varig. 'Um dos institutos trazidos pela Lei 11.101 (de recuperação judicial) é a figura do comitê, que tem um poder fiscalizatório extremamente importante. Mas no caso específico da Varig, talvez a maior recuperação judicial que tenhamos notícia, o comitê não se instalou porque não havia o consenso entre os diversos credores. Então, eu vi uma possibilidade de se instituir uma arbitragem para diminuir aquele conflito, mas não houve interesse', contou Ayoub." (BACHINI, Verônica. *Juizes em prol da arbitragem. Direito & Justiça. Jornal do Commercio*. Rio de Janeiro, 04 out. 2006. Disponível em: [www.jornaldocomercio.com.br]. Acesso em: 14.06.2013).

8

PINTO, José Emilio Nunes. A arbitragem na recuperação de empresas. *Jus Navigandi*, Teresina, ano 9, n. 780, 22 ago. 2005. Disponível em: [http://jus2.uol.com.br/doutrina/texto.asp?id="7170"]. Acesso em: 14.06.2013.

9

ASCARELLI, Tullio. *Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 255 e ss.

10

A doutrina italiana debruçou-se sobre o tema, valendo citar a posição de Giovanni Lo Cascio, que defende a aplicação do princípio majoritário no *concordato preventivo*, sustentando sua legitimidade ainda que se tenham presentes interesses não homogêneos (LO CASCIO, Giovanni. *Le nuove procedure di crisi: natura negoziale o pubblicistica? Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, *Laudis*, n. 9/2008, p. 999, set. 2008).

11

Para Fábio Ulhoa Coelho, a Teoria da Declaração não se apresenta como uma evolução da Teoria da Vontade, mas apenas um diferente modo de exame do mesmo assunto: "O Código Civil alemão, que entrou em vigor no dia 1.º de janeiro de 1900, revestiu-se de uma estrutura peculiar, notavelmente diversa da do monumental Código Napoleão, de 1804. Naquele, ademais, um dos conceitos nucleares é o de 'negócio jurídico' (Rechtsgeschäft), cuja diferença em relação ao de 'ato jurídico' (acte juridique), construído pela doutrina francesa, é extremamente sutil. Não se trata, como querem alguns autores, de noções cientificamente evoluídas uma da outra, mas apenas de diferentes modos de cuidar do mesmo assunto, dando ênfase a aspectos distintos. Ainda hoje, aliás, ensina-se direito civil em França sem a menor referência ao conceito de 'negócio jurídico'." (COELHO, Fábio Ulhoa. *Sociedades simples e empresárias*. Disponível em: [www.irtdpjbrasil.com.br]. Acesso em: 21.09.2016).

12

LARENZ, Karl. *Metodologia da Ciência do Direito*. 3. ed. Tradução de por José Lamego. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997, p. 419 e ss.

13

WIEACKER, Franz. *História do Direito Privado Moderno*. 2. ed. Tradução de Antônio Manuel Botelho Hespanha. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1980, p. 595.

14

PERLINGIERI, Pietro. *Perfis do Direito Civil: Introdução ao Direito Civil Constitucional*. Tradução de Maria Cristina De Cicco. Rio de Janeiro: Renovar, 1997, p. 276-277.

15

BEBCHUCK, Lucian Arye. *Chapter 11*. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/abstract_id=76648]. Acesso em: 29.01. 2016. p. 5.

16

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Princípios do Novo Direito Contratual e Desregulamentação do Mercado – Direito de Exclusividade nas Relações Contratuais de Fornecimento – Função Social do Contrato e Responsabilidade Aquiliana do Terceiro que contribui para o inadimplemento contratual. *Revista dos Tribunais*, v. 750, p. 116, abr. 1998.

17

NEGREIROS, Teresa. *Teoria do Contrato: novos paradigmas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 169.

18

Tradução da passagem a seguir transcrita: “Anche nel prevedere la soddisfazione dei creditore peraltro, il piano deve godere della massima elasticità. Non credo che oggi sia più attuale la regola della par conditio intesa in senso classico: tanto più che la ricchezza delle eccezioni imposte dalla legge induce a dubitare ormai della sua stessa esistenza come principio fondamentale. E penso che i creditore possano bien ricevere trattamenti differenziati, secondo opportuni parametri: i grandi creditori non possono essere messi sul medesimo piano di chi deve ricevere somme modeste. Non è detto che i finanziatori debbano essere posti sul medesimo piano dei fornitori. Se il debitore è una società, non è detto che le società controllate, o controllanti, o collegate, debbano ricevere lo stesso trattamento degli altri creditori.” Veja-se que, antes da reforma do regime jurídico do *concordato preventivo* na Itália, o autor criticava duramente o privilégio de certos credores cujos direitos não se sujeitavam aos efeitos do *concordato*: “Non, è infine, detto che nessun sacrificio debba mai essere imposto ai creditori privilegiati, come accade oggi nell’ambito del concordato preventivo o dell’amministrazione controllata.” (RICCI, Edoardo. La procedura di soluzione della crisi. In: PICCININNI, C; SANTARONI (org.). *Crisi d’impresa e riforma della legge fallimentare*. Roma: Bancaria Edittice, 2002, p. 37-41).

19

ROE, Mark J. *Corporate reorganization and bankruptcy – legal and financial materials*. New York: Foundation Press, 2000, p. 368-369.

20

HART, Oliver. *Different approaches to bankruptcy*. Harvard Institute of Economic Research, Discussion paper n. 1903, Cambridge, set./2000. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=241066]. Acesso em: 13.09. 2008, p. 5.