

**UNINOVE – UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTU SENSU* EM DIREITO**  
**DOUTORADO EM “DIREITO EMPRESARIAL: ESTRUTURAS E REGULAÇÃO”**

**Aline Mendes de Godoy**

**O CONTROLE JUDICIAL DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL E**  
**ESTRUTURAÇÃO DE UM FILTRO TRIFÁSICO DE CONTROLE DA LEGALIDADE**  
**E DA CLASSIFICAÇÃO DE CREDORES**

**SÃO PAULO**

**2025**

**ALINE MENDES DE GODOY**

**O CONTROLE JUDICIAL DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL E  
ESTRUTURAÇÃO DE UM FILTRO TRIFÁSICO DE CONTROLE DA LEGALIDADE  
E DA CLASSIFICAÇÃO DE CREDORES**

**Tese apresentada como requisito  
parcial para obtenção do título de  
doutor em direito junto ao Programa de  
Pós-Graduação em "Direito  
empresarial: estruturas e regulação" da  
Universidade Nove de Julho.**

**Orientador: PROF. MANOEL DE  
QUEIROZ PEREIRA CALÇAS**

**São Paulo**

**2025**

## **AGRADECIMENTOS**

Ao meu pai, que em sua breve passagem pela Terra cumpriu sua maior missão: conceder-me o dom da vida. À minha mãe, que com sua sabedoria À minha mãe, que com sua sabedoria me ensinou a importância de descansar sem jamais desistir e que, entre tantas pedras do caminho, me ensinou a ser flor.

Aos grandes mestres, que tive a honra de ver transformados em queridos amigos, Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças e Dr. Daniel Carnio Costa, pela orientação valiosa durante o desenvolvimento desta tese de doutorado. Seus ensinamentos e apoio foram essenciais para que este trabalho ganhasse a profundidade necessária.

À Profa. Dra. Renata Mota Maciel, profissional brilhante, professora inspiradora e acadêmica admirável, cujo exemplo impulsionou minha dedicação ao estudo e à pesquisa.

Aos Profs. Drs. Eduardo Secchi Munhoz e João Pedro de Souza Scalzilli, que gentilmente aceitaram participar da minha banca de defesa, contribuindo significativamente para o aprimoramento deste trabalho com comentários e apontamentos que, certamente, estimularam minha reflexão e engrandeceram o resultado final.

Ao Prof. Dr. Francisco Satiro de Souza Junior, minha profunda gratidão pela contribuição ativa na construção desta pesquisa, pelo incentivo constante e pelo aguçar de ideias fundamentais ao desenvolvimento deste estudo.

À dedicada equipe da Vara Regional de Falências e Recuperações Judiciais e Extrajudiciais da Comarca de Concórdia, registro meu sincero reconhecimento pela compreensão e apoio nos momentos de intensa sobrecarga de trabalho. Sou especialmente grato pela sensibilidade demonstrada enquanto me dediquei ao aprofundamento das decisões, buscando sempre a aplicação prática e coerente dos entendimentos aqui defendidos.

A todos que direta ou indiretamente fizeram parte desta caminhada, minha eterna gratidão.

## **RESUMO**

DE GODOY, Aline Mendes. Recuperação Extrajudicial.

Esta tese analisa a recuperação extrajudicial como mecanismo jurídico crucial para a reestruturação de empresas em dificuldade, ressaltando o papel do Poder Judiciário na garantia da regularidade processual e na adequada segmentação dos credores em classes homogêneas. Por meio de uma abordagem que conjuga métodos dogmáticos e comparativos, o estudo examina, de forma rigorosa, a evolução normativa nacional em diálogo com modelos estrangeiros e orientações internacionais, objetivando aprimorar a eficácia e a equidade do instituto.

Nesse contexto, propõe-se a implementação de um filtro trifásico – constituído pelas etapas de admissibilidade, conformidade formal e validação substancial – que se revela indispensável para assegurar transparência, isonomia e segurança jurídica. Este modelo visa harmonizar a supervisão judicial com a autonomia negocial, garantindo que os requisitos essenciais à recuperação sejam estritamente observados sem comprometer a celeridade e a flexibilidade necessárias às negociações entre devedores e credores.

O trabalho identifica e analisa os entraves práticos existentes, tais como resistências técnicas e culturais, que dificultam a plena eficácia da recuperação extrajudicial, e propõe soluções que preservem os interesses de todas as partes envolvidas, sem desvirtuar o propósito de manutenção da atividade produtiva. A correta classificação dos credores, baseada em critérios transparentes, é considerada elemento central para a obtenção de resultados equitativos e sustentáveis no âmbito do processo de reestruturação.

Conclui-se que, para a preservação da atividade econômica, é imperioso um equilíbrio delicado entre a intervenção judicial e a autonomia privada, alicerçado num arcabouço normativo que privilegie a boa-fé, a clareza informacional e a cooperação entre os agentes. Tal perspectiva, além de contribuir para a eficácia dos processos de recuperação, reforça a importância da recuperação extrajudicial como instrumento estratégico de promoção da estabilidade econômica e social.

**Palavras-chave:** Direito Empresarial; Insolvência; Recuperação Extrajudicial; Controle Judicial; Filtro Trifásico de Verificação.

## **ABSTRACT**

DE GODOY, Aline Mendes. Recuperação Extrajudicial.

This thesis examines out-of-court reorganization as a crucial legal mechanism for the restructuring of distressed companies, emphasizing the judiciary's role in ensuring procedural regularity and the proper classification of creditors into homogeneous classes. Employing a methodology that combines dogmatic and comparative approaches, the study rigorously analyzes the evolution of national regulatory frameworks in dialogue with foreign models and international guidelines, aiming to enhance both the effectiveness and fairness of the process.

In this context, a three-phase filter—comprising admissibility, formal compliance, and substantive validation—is proposed as indispensable for ensuring transparency, equality, and legal certainty. This model seeks to harmonize judicial oversight with the autonomy of the negotiating parties, ensuring that the essential requirements for reorganization are strictly met without compromising the speed and flexibility necessary for negotiations between debtors and creditors.

The work identifies and scrutinizes existing practical obstacles, such as technical and cultural resistances, which hinder the full effectiveness of out-of-court reorganization, and proposes solutions that safeguard the interests of all involved parties while maintaining the fundamental purpose of preserving productive activity. The proper classification of creditors, based on transparent criteria, is considered a central element for achieving equitable and sustainable outcomes in the restructuring process. It is concluded that, for the preservation of economic activity, a delicate balance between judicial intervention and private autonomy is imperative, supported by a normative framework that prioritizes good faith, informational clarity, and cooperative engagement among stakeholders. This perspective not only contributes to the efficacy of reorganization processes but also reinforces the importance of out-of-court reorganization as a strategic instrument for promoting economic and social stability.

**Keywords:** Business Law; Insolvency; Out-of-Court Reorganization; Judicial Control; Three-Phase Verification Filter.

## Sumário

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>9</b>
<b>CAPÍTULO I – HISTÓRIA E EVOLUÇÃO DO DIREITO CONCURSAL NA BUSCA POR EQUILÍBRIO ENTRE CREDORES E DEVEDORES .....</b>	<b>12</b>
I.1 DA PUNIÇÃO AO DEVEDOR À PRESERVAÇÃO PATRIMONIAL: A EVOLUÇÃO DO DIREITO CONCURSAL .....	13
I.2 A EVOLUÇÃO NORMATIVA BRASILEIRA E O DESENVOLVIMENTO DE UM DIREITO CONCURSAL MODERNO.....	20
I.3 A CONSOLIDAÇÃO DA REESTRUTURAÇÃO EMPRESARIAL NO BRASIL PELAS REFORMAS LEGISLATIVAS .....	26
I.4 INSTITUTOS CONTEMPORÂNEOS DO DIREITO CONCURSAL: AVANÇOS E PERSPECTIVAS COM AS LEIS Nº 11.101/2005 E Nº 14.112/2020 .....	31
I.4.a A RECUPERAÇÃO JUDICIAL COMO INSTRUMENTO DE PRESERVAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA .....	32
I.4.b ACORDOS PRIVADOS NA REESTRUTURAÇÃO EMPRESARIAL .....	38
I.4.c FALÊNCIA COMO INSTRUMENTO PARA A RÁPIDA REALOCAÇÃO DOS RECURSOS PRODUTIVOS .....	41
<b>CAPÍTULO II - A INFLUÊNCIA DAS NORMAS E DIRETRIZES INTERNACIONAIS NO DIREITO CONCURSAL BRASILEIRO.....</b>	<b>45</b>
II.1 AS REFORMAS NORTE-AMERICANAS E O IMPACTO DO <i>BANKRUPTCY CODE</i> NO SISTEMA BRASILEIRO .....	45
II.1.a A CRISE DAS <i>RAILROADS</i> E A CONTRIBUIÇÃO DOS <i>PREPACKAGED PLANS</i> PARA A RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL NO BRASIL .....	54
II.2 O BANCO MUNDIAL E OS PRINCÍPIOS PARA SISTEMAS EFICAZES DE INSOLVÊNCIA .....	59
II.3 O GUIA LEGISLATIVO DA UNCITRAL COMO REFERÊNCIA INTERNACIONAL DE HARMONIZAÇÃO JURÍDICA.....	63
II.4 A CONTRIBUIÇÃO DO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL PARA A REESTRUTURAÇÃO CONCURSAL NO BRASIL .....	68
<b>CAPÍTULO III – OS DESAFIOS DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL: ENTRE A AUTONOMIA PRIVADA E A SUPERVISÃO JUDICIAL .....</b>	<b>73</b>
III.1 PRINCÍPIOS ESTRUTURANTES DA INSOLVÊNCIA EMPRESARIAL E O IMPACTO NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL.....	73

III.2 A NATUREZA JURÍDICA DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	80
III.3 OS REQUISITOS SUBJETIVOS DO DEVEDOR PARA A ELEGIBILIDADE À RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	89
III.4 REQUISITOS OBJETIVOS PARA A RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	102
III.5 DAS MODALIDADES PARA HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	111
III.5.a DESAFIOS PRÁTICOS NA IMPLEMENTAÇÃO DAS MODALIDADES DE PLANO EXTRAJUDICIAL .....	115
III.6 IMPACTOS DA LEI N. 14.112/2020 E REAVALIAÇÃO DA RELEVÂNCIA DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL NO DIREITO EMPRESARIAL .....	119
III.6.a A INCLUSÃO DE CRÉDITOS TRABALHISTAS NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	120
III.6.b A APLICAÇÃO DO “STAY” AUTOMÁTICO NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	123
III.6.d A PROTEÇÃO JURÍDICA DOS ATOS PRATICADOS NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	130
III.6.e A APLICABILIDADE DO ARTIGO 60, PARÁGRAFO ÚNICO, DA LEI Nº 11.101/2005 À RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	134
III.6.f A AUSÊNCIA DE REGULAMENTAÇÃO DO DIP FINANCING NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	140
III.6.g CRÉDITOS NEGLIGENCIADOS E AS VANTAGENS DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL .....	142
<b>CAPÍTULO IV – O PAPEL DO CONTROLE JUDICIAL NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL E NA VERIFICAÇÃO DA REGULARIDADE INFORMACIONAL E PROCEDIMENTAL .....</b>	<b>160</b>
IV.1 CRISES ECONÔMICAS, FINANCEIRAS E PATRIMONIAIS: DA VERTENTE DICOTÔMICA À CONSTRUÇÃO DE UM MODELO INTEGRADO E EVOLUTIVO PARA A SUPERAÇÃO DAS CRISES EMPRESARIAIS .....	161
IV.2 A EXIGÊNCIA DE “ADEQUATE INFORMATION” E A LEGITIMIDADE DO CONTROLE JUDICIAL AMPLIADO SOB A ÓTICA DO ART. 162 DA LEI Nº 11.101/2005 .....	168
IV.3 CLASSIFICAÇÕES DE CREDORES NO CONTEXTO DO <i>BANKRUPTCY CODE</i> (E BREVES NOTAS SOBRE A EXPERIÊNCIA DA DIRETIVA (UE) 2019/1023) ...	177

IV.4 A CONSTRUÇÃO DE UM FILTRO TRIFÁSICO DE CONTROLE JUDICIAL DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL COM ÊNFASE NA CLASSIFICAÇÃO DE CREDORES E CRIAÇÃO DE SUBCLASSES.....	188
IV.4.a PRIMEIRA ETAPA: CONTROLE DE ADMISSIBILIDADE E CONFORMIDADE FORMAL .....	195
IV.4.b SEGUNDA ETAPA: CONTROLE SUBSTANCIAL OU ANÁLISE DE CLASSIFICAÇÃO DOS CRÉDITOS .....	198
IV.4.c TERCEIRA ETAPA: CONTROLE HOMOLOGATÓRIO E IMPUGNAÇÕES FINAIS.....	204
IV.4.d CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE O MODELO TRIFÁSICO E O PAPEL DO MAGISTRADO .....	208
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>210</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>213</b>



## INTRODUÇÃO

O cenário econômico e empresarial contemporâneo impõe desafios sem precedentes à superação de crises que afetam empresas em dificuldades financeiras, exigindo soluções jurídicas inovadoras e eficientes para a reestruturação dos negócios. Neste contexto, a recuperação extrajudicial emerge como um mecanismo jurídico de suma relevância, ao possibilitar que, por meio de negociações diretas entre devedores e credores, se alcance a preservação da atividade produtiva com mínima intervenção estatal, sem que se desconsidere o controle jurisdicional em aspectos essenciais para a garantia da legalidade, da isonomia e da segurança jurídica.

O regime jurídico da recuperação extrajudicial, instituído pela Lei nº 11.101/2005 e reformado pela Lei nº 14.112/2020, reflete a busca por soluções mais ágeis e flexíveis no tratamento das crises empresariais. Tais inovações legislativas evidenciam uma mudança paradigmática no tratamento das crises empresariais, deslocando o foco de uma perspectiva meramente liquidatória para uma abordagem que privilegia a continuidade da atividade produtiva, a preservação de empregos e a manutenção de cadeias produtivas. Nesse sentido, o instituto da recuperação extrajudicial não se configura apenas como um instrumento de negociação privada, mas também como um mecanismo que demanda rigoroso controle judicial, sobretudo no que tange à regularidade do procedimento e à correta segmentação dos credores em classes homogêneas.

A importância do controle jurisdicional reside na necessidade de se assegurar que os parâmetros legais sejam rigorosamente observados, de modo a evitar fraudes, abusos e desequilíbrios que possam comprometer tanto os direitos dos credores quanto a viabilidade do plano de recuperação. A atuação do Poder Judiciário, portanto, deve ser compreendida como um elemento indispensável para a validação dos acordos celebrados e para a homologação dos planos apresentados, garantindo que estes atendam aos preceitos da boa-fé, da transparência e da equidade. A judicialização do processo, longe de inviabilizar a autonomia privada, confere-lhe a necessária segurança jurídica para que os ajustes celebrados entre as partes se realizem dentro de um quadro normativo adequado.

Em face das transformações econômicas e dos desafios impostos pela dinâmica global dos mercados, observa-se que o ordenamento jurídico brasileiro tem

buscado, através de constantes reformas, incorporar práticas e diretrizes internacionais que promovam a eficiência dos mecanismos de insolvência. Modelos estrangeiros, como o *Chapter 11* do *Bankruptcy Code* dos Estados Unidos e as orientações contidas na Diretiva (UE) 2019/1023, bem como recomendações de organismos internacionais, como o Banco Mundial e a UNCITRAL, oferecem subsídios relevantes para a modernização do sistema nacional. Essa convergência de práticas visa não somente a proteção dos interesses dos credores, mas também a manutenção da viabilidade das empresas, essenciais para o fortalecimento da atividade econômica e a preservação dos postos de trabalho.

Contudo, o modelo de recuperação extrajudicial apresenta desafios práticos que ainda impedem a plena realização de seu potencial. Entre as principais barreiras identificam-se a resistência técnica e cultural de determinados setores, a assimetria informacional entre as partes e a ausência de critérios uniformes para a classificação dos créditos, elemento central para a eficácia dos planos de recuperação. A falta de uma cultura consolidada de negociação preventiva, aliada à tradicional desconfiança em relação às soluções extrajudiciais, dificulta a aplicação efetiva do instituto, comprometendo a celeridade e a eficiência dos procedimentos.

Diante desse cenário, esta tese propõe a implementação de um filtro trifásico de verificação, estruturado em três etapas: (i) controle de admissibilidade e conformidade formal, que avalia a elegibilidade do devedor e a regularidade documental; (ii) controle substancial, focalizado na análise da classificação dos créditos e na verificação dos aspectos de mérito do plano, e (iii) controle homologatório final, destinado à apreciação das impugnações e à consolidação dos acordos celebrados. Este modelo visa harmonizar a supervisão judicial com a autonomia negocial, de modo a assegurar que os requisitos essenciais à recuperação sejam rigorosamente cumpridos, sem comprometer a celeridade e a flexibilidade que caracterizam o procedimento extrajudicial.

A abordagem metodológica adotada neste trabalho é eminentemente dogmática, alicerçada na análise sistemática da evolução normativa brasileira, e complementada por um estudo comparativo com os regimes de insolvência adotados em outros países. Tal método permite a identificação dos elementos constitutivos do processo de recuperação, a análise crítica das práticas vigentes e a proposição de soluções que promovam um equilíbrio entre os interesses dos credores e a

preservação das empresas em crise. A investigação abrange ainda a análise dos fundamentos doutrinários e jurisprudenciais que sustentam a função do controle judicial, evidenciando a necessidade de se estabelecer critérios objetivos e transparentes para a classificação dos credores, essenciais para a efetividade do plano de recuperação.

Ademais, o estudo considera as implicações socioeconômicas decorrentes da aplicação dos instrumentos de recuperação, enfatizando a importância de preservar a atividade empresarial não apenas como meio de proteção patrimonial, mas também como mecanismo de manutenção do tecido econômico e social. A continuidade das atividades empresariais, além de assegurar a geração de empregos e a arrecadação tributária, contribui para a estabilidade do ambiente de negócios e para o desenvolvimento sustentável do país.

A presente pesquisa justifica-se, assim, pela necessidade de aprimorar os mecanismos de recuperação empresarial, promovendo uma integração coerente entre a autonomia privada e o controle estatal. Ao propor a implementação de um filtro trifásico de verificação, pretende-se oferecer uma resposta robusta aos desafios atuais, contribuindo para a consolidação de um sistema concursal que respeite os princípios da boa-fé, da transparência e da cooperação entre os diversos agentes econômicos. O equilíbrio entre a intervenção judicial e a liberdade negocial desponta, assim, como condição *sine qua non* para a eficácia dos processos de recuperação extrajudicial, reforçando sua importância como instrumento estratégico para a promoção da estabilidade econômica e social no cenário contemporâneo.

## **CAPÍTULO I – HISTÓRIA E EVOLUÇÃO DO DIREITO CONCURSAL NA BUSCA POR EQUILÍBRIO ENTRE CREDORES E DEVEDORES**

Compreender o direito concursal em sua forma contemporânea exige uma análise criteriosa de suas origens históricas e das transformações que o moldaram ao longo dos séculos. O sistema jurídico que hoje busca equilibrar a proteção dos credores e a preservação das empresas em crise teve sua gênese em um contexto em que a insolvência era tratada de maneira predominantemente punitiva, frequentemente com severas repercussões para o devedor. Esse percurso histórico evidencia um movimento progressivo de humanização e racionalização das normas, resultante das transformações sociais, econômicas e culturais que marcaram cada época.

Ao resgatar essa trajetória, é possível identificar como as adaptações legislativas buscaram responder às demandas de justiça e equilíbrio social, preservando a eficiência econômica como princípio orientador. A evolução do direito concursal demonstra que o desenvolvimento das práticas jurídicas esteve intrinsecamente ligado à necessidade de atender às demandas de sociedades em transformação, refletindo as tensões entre os interesses dos credores e os direitos dos devedores, bem como as exigências de um ambiente econômico em constante mudança.

A análise histórica permite compreender o papel central das transformações sociais na evolução desse ramo do direito. Desde as disposições da Lei das XII Tábuas, que legitimavam o aprisionamento do devedor como forma de assegurar o cumprimento de obrigações, até os avanços trazidos pela Lex Poetelia Papiria, observa-se uma transição do modelo punitivo para um enfoque patrimonial. Essa mudança não foi meramente técnica, mas resultou de um processo que incorporou valores como a dignidade humana e o reconhecimento da necessidade de soluções mais racionais para lidar com crises econômicas, especialmente em sociedades cada vez mais complexas.

Essa linha do tempo não apenas explica as mudanças nas práticas concursais, mas também elucida os desafios que ainda persistem no direito contemporâneo. A substituição do caráter punitivo por uma abordagem patrimonial reflete a progressiva adaptação do sistema jurídico às demandas sociais e

econômicas, ressaltando que a proteção simultânea aos credores e às empresas é essencial para a continuidade das atividades econômicas, a preservação de empregos e a manutenção do equilíbrio social. Além disso, destaca-se a relevância de ajustar as normas jurídicas a um cenário econômico em constante transformação, garantindo a justiça e a estabilidade nas relações entre os agentes econômicos.

Por meio dessa reflexão, o capítulo situa o direito concursal brasileiro em um contexto global, demonstrando como sua evolução histórica continua a influenciar o desenvolvimento de soluções mais eficazes e equilibradas para os desafios do presente. Essa perspectiva histórica reafirma que o direito concursal deve ser compreendido como um instrumento dinâmico, destinado a harmonizar interesses frequentemente conflitantes, promovendo a estabilidade e a eficiência econômica sem descuidar da função social que lhe é inerente.

## **I.1 DA PUNIÇÃO AO DEVEDOR À PRESERVAÇÃO PATRIMONIAL: A EVOLUÇÃO DO DIREITO CONCURSAL**

A evolução do Direito Concursal revela uma trajetória histórica marcada por mudanças sociais, econômicas e políticas que influenciaram o tratamento jurídico da insolvência. Desde as civilizações antigas até a consolidação dos modelos normativos contemporâneos, verifica-se a transição de um enfoque essencialmente punitivo, voltado contra a pessoa do devedor, para uma abordagem orientada à preservação patrimonial e à reestruturação econômica. Tal mudança de paradigma representa um genuíno avanço civilizatório, à medida que se harmonizam a eficiência econômica e o respeito à dignidade humana.

Nas sociedades antigas, as dívidas incidiam diretamente sobre o corpo do devedor<sup>1</sup>. Na Índia, por exemplo, o Código de Manu legitimava a escravização como forma de garantia da obrigação, ilustrando um contexto econômico e social profundamente hierarquizado, no qual as dívidas reforçavam as disparidades já existentes. No Egito Antigo, ainda que a execução recaísse prioritariamente sobre os bens, em alguns casos o inadimplemento chegava a se refletir na esfera moral, como demonstrado pela possibilidade de se reter o cadáver do devedor falecido até que

---

<sup>1</sup> **REQUIÃO, Rubens.** *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 6.

familiares ou amigos honrassem a dívida. Tais práticas evidenciavam intensa reprovação social em face do descumprimento das obrigações.

Entre os judeus, valores ético-religiosos suavizaram a coação física<sup>2</sup>. Essa característica indica a influência de princípios religiosos e morais no tratamento das dívidas, apontando para a possibilidade de mitigar consequências sociais nefastas decorrentes de crises econômicas individuais. Na Torá e em outros textos sagrados, estabeleceu-se, por exemplo, o instituto do Ano Sabático e do Jubileu, nos quais se perdoavam dívidas e se restituíam terras aos proprietários originais. Essas disposições não apenas evitavam a perpetuação da miséria e a marginalização social dos devedores, mas também promoviam coesão e estabilidade no seio da comunidade.

O direito grego antigo igualmente influenciou a formação das normas falimentares, ainda que se observasse uma ênfase punitiva. A servidão pessoal do devedor representava o principal instrumento de cobrança de dívidas, de modo que a incapacidade de adimplemento implicava a perda da liberdade individual. Tal prática reforçava a convicção de que as dívidas transcenderiam a mera esfera patrimonial, impondo gravosas limitações pessoais ao devedor e à sua família. Em casos extremos, o credor tinha o direito de vender ou executar o devedor, transformando-o em mercadoria para satisfação do crédito. Em situações extremas, chegava-se ao ponto de o credor vender ou executar o devedor, submetendo-o à condição de mercadoria na busca de satisfação do crédito. Esse modelo ilustrava uma concepção jurídica primitiva, na qual os direitos do credor eram tidos como absolutos, sem se considerar as repercussões sociais e a dignidade do inadimplente.

No Direito Romano encontram-se bases fundamentais para a conformação do Direito Concursal moderno<sup>3</sup>. A Lei das XII Tábuas, pilar do ordenamento jurídico romano, previa mecanismos de execução compulsória das dívidas, como a manus

---

<sup>2</sup> Aplica-se a máxima prevista em Deuteronômio, Capítulo 15, Versículos 12 a 14: “<sup>12</sup> Quando teu irmão hebreu ou irmã hebréia se vender a ti, seis anos te servirá, mas no sétimo ano o deixarás ir livre. <sup>13</sup> E, quando o deixares ir livre, não o despedirás vazio. <sup>14</sup> Liberalmente o fornecerás do teu rebanho, e da tua eira, e do teu lagar; daquilo com que o Senhor teu Deus te tiver abençoado lhe darás”.

<sup>3</sup> Ruy Pereira Camilo Júnior, na obra *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*, registra, ao tratar do direito romano como primeiro elemento constituinte dos regimes de insolvência, que “foi aquela civilização que nos levou o avanço jurídico representado pela passagem da responsabilidade corporal do devedor para a patrimonial em sua evolução subsequente, surgem os traços da concursabilidade, bem como as raízes de institutos voltados ao combate à fraude contra os credores” (**CAMILO JÚNIOR, Ruy Pereira**. *Comentários aos Artigos 1º a 6º*. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 44).

iniectio, que outorgava ao credor a possibilidade de apreender o corpo do devedor<sup>4</sup>. Tratava-se de uma perspectiva em que a pessoa do devedor funcionava como principal garantia de pagamento, em uma conjuntura econômica fortemente personalista, enxergando-se o inadimplemento como grave ameaça à ordem social e às relações econômicas. O procedimento então admitido, que culminava inclusive na escravização ou na execução do devedor, reforçava a supremacia dos interesses do credor e a ausência de limites quanto às consequências impostas ao inadimplente. Embora funcionasse como elemento de segurança contratual em uma realidade econômica rudimentar, perpetuava desigualdades e penalizava os indivíduos em situação de vulnerabilidade.

A partir do século V a.C., as *legis actiones*<sup>5</sup>, primeiros procedimentos executórios romanos — confirmaram tal prerrogativa, viabilizando a prisão e a

---

<sup>4</sup> A Lei das XII Tábuas foi promulgada em meados do século V a.C. e representou o primeiro corpo de leis romanas de caráter público, contribuindo para a estruturação inicial do direito de execução de dívidas: “Tábua Terceira – Dos Direitos de Crédito – 9: “Se são muitos os credores, é permitido, depois do terceiro dia de feira, dividir o corpo do devedor em tantos pedaços quantos sejam os credores não importando cortar mais ou menos; se os credores preferirem, poderão vender o devedor a um estrangeiro, além do Tibre”. Scalzilli *et al* afirmam que “Apesar de efetivamente responder com a sua liberdade, sua vida e sua honra, mesmo no Direito Romano arcaico não se tem notícia de esquitejamento e partilha propriamente ditos do corpo de um devedor. Pareceu alguns estudiosos que a divisão do corpo do devedor em partes e a sua posterior partilha entre os credores teriam um caráter Místico, simbólico, não material barra real traço algo próximo a uma maldição, típico da magia e da religião romanas. Por meio dessa ação Mística as partes do corpo do devedor seriam entregues as divindades maléficas como uma espécie de castigo pelo inadimplemento da obrigação para com vários credores. E pela reconhecida supersticiosidade do homem Romano, é de se acreditar que tal uma audição pudesse, de fato, ter algum efeito coativo importante sobre ele em direção ao adimplemento” (TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luiz Felipe. *História do Direito Falimentar: Da Execução Pessoal à Preservação da Empresa*. São Paulo: Editora Almedina Brasil, 2018, p. 42). Segundo Sampaio de Lacerda, qualquer interpretação que se dê ao dispositivo leva à conclusão de que há “nele a origem do próprio concurso de credores, isto é, a de que a execução fosse coletiva, tanto que no próprio texto da Lei das XII Tábuas ainda se encontra a referência seguinte *si plus minusve secuerunt, ne fraude est*, em que o verbo *secuerunt* (cortagem), no plural, indica bem a existência de vários credores, agindo na partilha do que obteriam do addictus (LACERDA, José Cândido Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. 10. ed. melh. e atual. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1978, p. 29). Rubens Requião, por outro lado, aduz que “esse poder de vida e morte do credor sobre o devedor insolvente, ou de seu esquitejamento pelos credores concorrentes (*in partes secare*), embora conste do texto da Lei das XII Tábuas, não é admitido por muitos romanistas como um real fato e efetivo meio de execução, assumindo apenas um sentido místico. Outros, porém, insistem em ver nas expressões patibulares uma regra concreta, para ser aplicada em toda sua extensão. Mas, numa e noutro opinião, os autores estão concordes em que a História, nas crônicas latinas, não registra nenhum caso da aplicação de norma tão cruel (REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 8). De qualquer forma, retalhado o devedor, seu corpo seria dividido, podendo ser cortado a mais ou a menos, o que não seria considerado fraude.

<sup>5</sup> As *legis actiones*, procedimentos de execução forçada que coagiam o devedor, chamado decoctus (Decoctor ergo fraudator, ou seja, devedor, logo fraudador (pessoa arruinada, a quem deveria ser atribuído tratamento degradante), que relutava em cumprir a obrigação pactuada. Sampaio de Lacerda, citando Gaio, afirma que essas ações foram a primeira forma do processo civil romano, caracterizando-se “pelo emprego de gestos e palavras solenes e pelo rigor excessivo” (LACERDA, José Cândido Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. 10. ed. melh. e atual. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1978).

escravidão até o pagamento integral das obrigações. Apesar do caráter rudimentar, essas regras alicerçaram a estruturação das relações de crédito e dívida, lançando sementes de um direito mais equilibrado que emergiria com o passar do tempo.

Houve, no curso desse desenvolvimento, um movimento gradativo de abrandamento das sanções, em compasso com alterações socioeconômicas. A *Lex Poetelia Papiria*, promulgada entre 428 e 441 a.C., aboliu a *manus iniectio*, substituindo a coação física pela responsabilidade patrimonial. Essa mudança implicou importante conquista filosófica e jurídica, ao delimitar o poder do credor e prestigiar a dignidade do devedor e a proteção de seu patrimônio. Surgiram, nesse período, institutos como o *nexum* e a *missio in bona*. O primeiro facultava ao devedor a prestação de serviços ao credor em contrapartida à dívida, preservando, ao menos em parte, sua integridade física. Já a segunda permitia a apreensão e posterior alienação dos bens do devedor, deslocando o enfoque do castigo pessoal para a responsabilização patrimonial. Tratou-se, em ambos os casos, de inovações que pavimentaram o caminho para um Direito Concursal menos repressivo, voltado a uma compreensão mais objetiva da insolvência.

Dentre esses mecanismos, destaca-se ainda a *cessio bonorum*, que possibilitava ao devedor de boa-fé transferir seus bens aos credores de forma voluntária<sup>6</sup>. Esse instituto, reservado a situações em que não houvesse indícios de má-fé, evidenciava sensível consideração pelas circunstâncias específicas do devedor, ao mesmo tempo em que reconhecia a preservação de sua dignidade. Não havia apenas atenuação das penas, mas também reconhecimento do caráter humano subjacente à condição de insolvência, viabilizando a eventual reintegração econômica e social do devedor. Acerca desse ponto, Rubens Requião ressalta que “a cessão podia ser feita tanto na via judicial como pela extrajudicial ou amigável”<sup>7</sup>, enfatizando o caráter flexível desse instrumento. Esse aspecto reflete a flexibilidade do instituto, que permitia ao devedor negociar diretamente com seus credores, preservando recursos e minimizando os custos envolvidos no processo. Tal flexibilidade lembra, em certa medida, os atuais procedimentos de recuperação extrajudicial, que

---

<sup>6</sup> A boa-fé era um requisito essencial para que se evitassem sanções pessoais mais gravosas, separando-se, no processo falimentar, o devedor honesto daquele que agia de má-fé ou com intenção fraudulenta. **REQUIÃO, Rubens.** *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 9.

<sup>7</sup> **REQUIÃO, Rubens.** *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 10.



privilegiam arranjos consensuais entre credores e devedores, com menor intervenção do Estado.

Com o declínio do Império Romano e o advento da Idade Média, verificou-se um retrocesso quanto à proteção do devedor insolvente. Na Alta Idade Média, a execução pessoal voltou a assumir protagonismo, e a inadimplência era vista como falta grave, que abalava a confiança reciprocamente conferida em uma economia ainda pouco desenvolvida. A estrutura jurídica de então pautava-se em sólidos princípios de confiança e boa-fé, ancorados no *pacta sunt servanda*, o qual legitimava a adoção de medidas drásticas para satisfazer o crédito, como o aprisionamento do devedor. Na prática, o referido princípio consolidava a obrigatoriedade rigorosa do cumprimento dos pactos, independentemente das adversidades que pudessem acometer o devedor.

Posteriormente, com a intensificação do comércio nas cidades italianas e a consolidação da *lex mercatoria*, esse postulado foi assimilado como um dos alicerces do Direito Comercial europeu, refletindo a vitalidade do crédito e da confiança mútua para a fluidez das transações em uma economia cada vez mais global e interdependente. Assim, garantir a força vinculante dos contratos constituía mecanismo fundamental de proteção do credor e de previsibilidade para o ambiente de negócios. Em tal conjuntura, a inadimplência era interpretada como fonte de desequilíbrio sistêmico, com potencial para desencadear uma reação em cadeia no mercado. Como consequência, punições exemplares — a exemplo do aprisionamento do devedor e da destruição material de seus estabelecimentos — objetivavam preservar a estabilidade e a confiabilidade do meio comercial. É nesse contexto que aparece a expressão “bancarota”, oriunda de “banca rota” ou “banca quebrada”, refletindo a expulsão do devedor insolvente do ambiente mercantil.

Não obstante, na Baixa Idade Média, impulsionadas pelo renascimento do comércio nas cidades-Estado de Veneza, Florença e Gênova, emergiram normas mais aprimoradas no campo do Direito Concursal. Esses centros, pautados pelo dinamismo comercial, exigiram regulamentos capazes de equacionar de modo mais equitativo os interesses de credores e devedores. Institutos como a sociedade mercantil e os títulos de crédito viabilizaram progresso notável no Direito Falimentar, propiciando maior previsibilidade e maior celeridade na recuperação de ativos. Ainda assim, a falência continuava associada a sanções pessoais severas — como o

cárcere e a pena de infâmia —, as quais robusteciam o estigma social que pesava sobre o devedor, dificultando sua futura reinserção na vida econômica.

Nesse período, Rubens Requião menciona um exemplo contundente das sanções vigentes, citando lei inglesa de 1676 que outorgava aos comissários da falência “poderes muito extensos, podendo se apoderar da pessoa do devedor, dispor de seus bens, submetê-lo ao pelourinho e condená-lo a ablação de uma das orelhas, se tivesse fraudulentamente subtraído bens de um valor superior a vinte libras (Del Mormal, *La faillite en droit anglo-saxon*, p. 15)”<sup>8</sup>. Tal panorama evidencia a permanência de um forte viés punitivo, mesmo em contextos que já esboçavam princípios mais avançados de comércio.

Na Idade Moderna, o Direito Concursal ganhou sofisticação através de importantes textos normativos, como o L’Ordonnance pour le Commerce de 1673, que introduziu conceitos inovadores ao tratamento da falência. Destacam-se o *période suspecte*, ao prever a retroação dos efeitos da quebra para invalidar atos fraudulentos praticados em detrimento dos credores, e o princípio da *par conditio creditorum*, garantindo-lhes tratamento isonômico. Tais inovações assinalaram a evolução para um sistema mais sistematizado e racional, conferindo maior segurança jurídica e mitigando os efeitos deletérios dos episódios de insolvência.

Por sua vez, o Código Comercial Francês de 1808, editado sob Napoleão Bonaparte, reforçou a concepção de que a falência constituía delito grave, impondo sanções rigorosas aos devedores<sup>9</sup>. Essa visão se assentava na repressão às fraudes

---

<sup>8</sup> Rubens Requião cita essa lei inglesa de 1676, segundo a qual, em caso de fraude envolvendo valores acima de vinte libras, o devedor poderia ser exposto ao pelourinho e ter uma das orelhas decepada, conforme anotado por Del Mormal em *La faillite en droit anglo-saxon* (**REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Falimentar**. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 11)

<sup>9</sup> **LACERDA, José Cândido Sampaio de. Manual de Direito Falimentar**. 10. ed. melh. e atual. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1978, p. 32/33. O citado autor traz a seguinte passagem que bem elucida o espírito da época, vislumbrando Napoleão a falência como atentatória à ordem e à segurança do mercado, razão pela qual adotou punições severas contra aqueles considerados responsáveis pela quebra: “Da ordenação de COLBERT as normas sobre falência passaram ao Código Comercial Francês de 1808, sendo de notar o papel preponderante de NAPOLEÃO na elaboração dessa parte do Código Comercial de França, tendo tomado parte ativa nas discussões do Conselho de estado. É conhecida polêmica travada entre o conselheiro de estado SÉGUR e NAPOLEÃO. “Convém evitar-se, dizia SÉGUR, em considerar o falido sempre como um desafortunado ou, então, como um malfetor. Frequentemente, a falência é um naufrágio, culpa exclusiva do destino. O comércio tem suas tempestades, como o oceano. Os acontecimentos do mundo, as desordens políticas, a guerra, a paz, a carestia da vida, a própria abundância provocam alterações imprevistas, que se refletem rápido no comércio, burlando as mais certas das combinações. É frequente um comerciante, enganado em sua confiança e agravado pela falência de outros comerciantes, achar-se constrangido a deixar de cumprir suas obrigações.” Mas Napoleão refutava: Não compreendo distinções entre falidos. Quem mata um homem ainda que acidentalmente, por exemplo, numa caçada, é detido como acusado de um crime; depois é que se examina se é ele culpado ou inocente. Atualmente, a severidade é uma necessidade.

e na proteção dos credores, embora fosse duramente criticada por relegar a segundo plano a recuperação econômica do falido. Posteriormente, em 1838, uma nova lei atenuou tal rigor, agregando ideias humanistas e liberais e sinalizando maior equilíbrio entre a repressão criminal e o resguardo econômico.<sup>10</sup>

Gradativamente, o instituto da falência passou a ser compreendido sob o prisma de sua relevância econômica e social, reduzindo o caráter meramente punitivo em favor de instrumentos voltados à continuidade das empresas. Desse momento em diante, despontou um “terceiro estágio” no Direito Falimentar, segundo Rubens Requião, em que as atividades empresariais passaram a ser preservadas, em detrimento da mera liquidação judicial<sup>11</sup>. Essa evolução amparou a consolidação do conceito moderno de empresa, considerando-a força produtiva indispensável ao mercado e à coletividade. Nesse sentido, a concordata - em modalidades preventiva e suspensiva - serviu como ferramenta fundamental para evitar a liquidação total das sociedades em crise, viabilizando a reestruturação dos negócios e a permanência das atividades no sistema econômico.

No século XIX, reformas decisivas confirmaram essa guinada: a possibilidade de reabilitação do falido, uma vez satisfeitas determinadas condições, permitiu que

---

A falência serve para criar uma fortuna, sem fazer perder a honra: isto é que é preciso impedir. É preciso impedir que eu falido ostente ares de triunfo ou de indiferença, que ele se apresente, pelo menos, em público com aspecto abatido de um homem que foi vítima da desventura. A detenção do falido produzirá efeitos de correção. ” Mas SÉGUR observou o imperador que não se poderia privar um homem da liberdade antes de examinar a sua conduta, que justificasse tão grave em medida. E NAPOLEÃO rigidamente rebateu afirmando que em toda falência havia um delito, porque o falido cometera uma culpa para com os seus credores. É possível que não tenha tido má intenção, o que é raro; mas o falido poderá sempre justificar-se. Em uma palavra, o Imperador queria que o falido fosse posto logo num estado de humilhação, correspondente a sua condição econômica”.

<sup>10</sup> O jurista português Jorge Manoel Coutinho de Abreu expressamente pontua que “O *Code de Commerce* de 1807 marca o início da etapa contemporânea na evolução do direito comercial. Os princípios da liberdade e da igualdade (perante a lei), inspiradores da Revolução francesa (1789), eram incompatíveis com a manutenção de um direito dos comerciantes — enquanto classe corporativa. (...) O código francês influiu bastante nas codificações mercantis oitocentistas — por exemplo, nos códigos espanhóis de 1829 e de 1885 (mantendo-se este ainda em vigor), alemão de 1861, italianos de 1865 e de 1882. No entanto, o código comercial alemão de 1897 (ainda vigente) adoptou novamente a concepção subjectiva do direito mercantil — o *Handelsgesetzbuch* disciplina o estatuto dos comerciantes (§§ 1, ss.), e os actos de comércio (*Handelsgeschäfte*) são “actos de um comerciante que pertencem à exploração da sua empresa comercial” (§§ 343, ss). Os nossos códigos comerciais oitocentistas filiam-se também no referido sistema objectivo. No primeiro, de 1833 (redigido por J. Ferreira Borges), comprovam-no sobretudo os arts. 12 e 203-205. O segundo, de 1888 (devido à iniciativa de F. Veiga Beirão, então ministro da justiça) — que se mantém ainda em vigor, embora com várias normas alteradas e muitas mais revogadas —, começa sintomaticamente por declarar que “a lei comercial rege os actos de comércio sejam ou não comerciantes as pessoas que neles intervêm (ABREU, Jorge Manuel Coutinho de. *Curso de Direito Comercial - Vol. I (Introdução, Atos de Comércio, Comerciantes, Empresas, Sinais Distintivos)*. 4. ed. Coimbra: Almedina, 2003, pp. 09/10).

<sup>11</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 12.

devedores honestos retornassem ao ambiente de negócios sem o estigma social anterior<sup>12</sup>. Ao mesmo tempo, o direito penal falimentar assumiu contornos mais definidos, coibindo fraudes e reforçando a segurança jurídica. Tal quadro incrementou a confiança nas relações de crédito e criou o arcabouço para o Direito Concursal moderno, pautado na preservação da atividade produtiva e na proteção dos interesses dos credores.

Esse itinerário histórico, inicialmente marcado pela punição pessoal do devedor, culminou na adoção de instrumentos jurídicos destinados a preservar a saúde econômica das empresas e a assegurar equilíbrio nas relações negociais. No ordenamento brasileiro contemporâneo, essa lógica se expressa na recuperação extrajudicial, voltada para soluções ágeis e menos onerosas de superação de crises, privilegiando a negociação direta entre devedores e credores e, assim, reduzindo a necessidade de amplas intervenções judiciais. Observa-se, portanto, que o Direito Concursal, outrora delineado pelo punitivismo e pela execração social do devedor, converteu-se em eficiente mecanismo de reorganização e de preservação de empresas, materializando-se em verdadeiro instrumento de proteção ao interesse coletivo e de promoção do desenvolvimento econômico.

## **I.2 A EVOLUÇÃO NORMATIVA BRASILEIRA E O DESENVOLVIMENTO DE UM DIREITO CONCURSAL MODERNO**

A construção histórica do Direito Concursal brasileiro reflete a necessidade de constante adequação às transformações econômicas e sociais. Conforme enfatiza Fábio Konder Comparato, verifica-se um movimento pendular na legislação falimentar, ora favorecendo o insolvente, ora protegendo os credores, em função das conjunturas políticas e econômicas de cada momento<sup>13</sup>. Tal oscilação evidencia a natureza dinâmica do sistema concursal, pautado na busca do equilíbrio entre a preservação

---

<sup>12</sup> A possibilidade de reabilitação do falido permitiu que indivíduos, após cumprirem determinadas exigências legais, recuperassem direitos e condições para retomar suas atividades econômicas. (COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1970, p. 95).

<sup>13</sup> Comparato afirma que, “tradicionalmente, o objetivo da falência como processo especial de execução do comerciante insolvável é proteger os interesses dos credores, ou os interesses do devedor. Dificilmente ambos” (COMPARATO, Fábio Konder. *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1970, p. 95).

de atividades empresariais e a tutela dos direitos creditícios, ao mesmo tempo em que procura mitigar os efeitos das crises econômicas sobre a sociedade.

Antes do advento do Código Comercial de 1850, as Ordenações Filipinas serviam de fonte normativa no Brasil, com dispositivos que tratavam a falência de forma eminentemente punitiva. Nessa perspectiva, imputavam-se sanções severas — como a prisão do devedor e, em situações de fraude, até a pena de morte. Lacerda pontua que "os devedores que dissipavam seus bens ou se escondiam eram tratados como criminosos e punidos severamente, inclusive com a prisão"<sup>14</sup>. O ordenamento de então era voltado essencialmente à liquidação patrimonial, não se vislumbrando qualquer possibilidade de reorganização ou reestruturação do devedor, considerado, nos termos de Lacerda, um criminoso em caso de dissipação de bens ou de ocultação.

Não obstante a severidade predominante, o Alvará de 1756, expedido pelo Marquês de Pombal, introduziu a possibilidade de o devedor ceder seus bens para evitar a prisão, embora fosse declarado "civilmente morto" até a quitação de suas obrigações<sup>15</sup>. Apesar de rudimentar, essa medida antecipava, em certo grau, princípios hoje consagrados, que valorizam a preservação econômica do devedor em detrimento do sacrifício da sua liberdade individual.

A promulgação do Código Comercial de 1850<sup>16</sup> (Lei n. 556, de 5 de junho de 1850) inaugurou a primeira fase do Direito Concursal brasileiro, influenciada pelo

<sup>14</sup> **LACERDA, José Cândido Sampaio de.** *Manual de Direito Falimentar*. 10. ed. melh. e atual. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1978, p. 35.

<sup>15</sup> Rubens Requião pontua que "o Alvará estabelece que 'todo o Homem de Negócio, cujos bens forem arrecadados, e repartidos na sobredita forma, pela determinação do sequestro ordenado no Paragrafo vinte desta Ley, fique reputado por civilmente morto, e por extintas todas as acções, que contra ele pudessem comptir aos seus credores até o tempo da referida determinação: E que pela outra determinação de partilha, ordenada no Paragrafo vinte e dous, seja tambem havido, como se civilmente resuscitasse, para livre, e desembaraçadamente traficar, e commerciar, como huma nova pessoa, que antes da dita ressurreição civil não houvesse existido no mundo'. Dessa forma se estabelecia um curioso sistema de extinção das obrigações do falido, sua 'ressurreição civil', que se seguia a sua morte civil, e evitava fosse ele perseguido pelos credores, muito embora já tivesse sido desapossado de seus bens, e excutido em todo o seu patrimônio" (**REQUIÃO, Rubens.** *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 21).

<sup>16</sup> "Relata Haroldo Valladão que: 'O direito comercial brasileiro está ligado à figura heróica de José da Silva Lisboa, Visconde de Cairú (Da carta Régia de 28 de janeiro de 1808), grande jurista e economista pátrio, autor da notável obra "Princípios do Direito Mercantil, e de Marinha", e que - no dizer do célebre jurista português José Ferreira Borges — 'foi o primeiro jurisconsulto comercial que escreveu em nossa linguagem... cujas obras foram Código Mercantil para Portugal até a publicação do Código Comercial Português'. O Projeto de Código Comercial foi organizado por uma Comissão Integrada por José Clemente Pereira e quatro negociantes, nomeada pela regência em 1833, apresentado à Câmara em 1834, preferindo entre os existentes, francês, 1807, espanhol, 1829, e português, 1830, o segundo, o melhor no dizer de Cayru (...), buscando a uniformidade com os usos e as leis dos vários países mas acomodado as necessidades brasileiras. Estudado pela câmara e pelo senado inclusive em Comissões Mistas, foi afinal aprovado, com o arranco final pelo emérito Ministro da Justiça que a referendaria Eusébio de Queiroz pela lei n. 556, de 25 de junho de 1850" (**TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI,**

Código de Comércio Francês de 1807 e inspirada ainda nos Códigos Espanhol de 1829 e Português de 1833. Esse diploma jurídico trouxe maior organização à matéria, especialmente com a previsão da concordata suspensiva, por meio da qual se facultava ao devedor tentar um acordo com os credores antes da decretação da falência. Ainda assim, permanecia intenso o viés repressivo, uma vez que, em prevalecendo a liquidação patrimonial, a continuidade da empresa pouco se sustentava sob a ótica legal.

A segunda fase da legislação falimentar iniciou-se com a Proclamação da República, marcada pela crise do encilhamento e pela preocupação ética do novo governo<sup>17</sup>. O Decreto n. 917, de 1890, trouxe inovações de relevo, dentre as quais a possibilidade de concordata preventiva e de acordo extrajudicial. Tais mecanismos visavam salvaguardar empresas em crise, prevenindo a falência a partir de negociações diretas com os credores. Nesse contexto, o chamado “acordo extrajudicial”, também referido como “concordata amigável”<sup>18</sup>, passou a figurar entre as formas de evitar a declaração de falência, proporcionando ao devedor um caminho

---

**João Pedro; SPINELLI, Luiz Felipe.** *História do Direito Falimentar: Da Execução Pessoal à Preservação da Empresa*. São Paulo: Editora Almedina Brasil, 2018, p. 167).

<sup>17</sup> O Decreto n. 917/1890 foi editado em meio à crise econômica que seguiu a Proclamação da República, marcada pelo chamado encilhamento. O “encilhamento” foi um período econômico no Brasil que ocorreu durante a década de 1880, principalmente entre os anos de 1888 e 1890, caracterizado por uma intensa especulação financeira e expansão descontrolada do crédito. Esse fenômeno foi impulsionado pelo aumento da oferta de crédito, principalmente através da emissão de papel-moeda, após a queda do Império e a instauração da República, aliado à descoberta de novas jazidas de ouro e à ascensão da economia cafeeira. Durante o Encilhamento, houve um boom de investimentos em diversos setores, como a construção civil, indústria, transportes e serviços públicos. Os investidores, assim como em uma corrida de cavalos, agiam de maneira impulsiva, buscando lucros rápidos e apostando em empreendimentos muitas vezes não sustentáveis. No entanto, essa especulação desenfreada logo levou a uma bolha financeira, com aumento artificial dos preços dos ativos e uma subsequente crise financeira. A quebra do Banco Nacional e outras instituições financeiras, juntamente com o colapso do mercado de ações, resultou em uma grave recessão econômica, marcando o fim do período do encilhamento e evidenciando a necessidade de reformas no sistema financeiro e legislação sobre falências no Brasil (**BRASIL**. Decreto nº 917, de 24 de outubro de 1890. Promulga o Código Comercial Brasileiro. *Diário Oficial da União*, Rio de Janeiro, 26 out. 1890. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>).

<sup>18</sup> No mesmo sentido, Mauro Rodrigues Penteado ressaltava que “é notório que a idéia que está por detrás desta última solução é a mesma em que se baseia, com maior sofisticação, a recuperação extrajudicial de que tratam os arts. 161 a 165 da Lei 11.101/2005. E que alguns meios preventivos da falência, contemplados no Decreto de 1890, também foram erigidos em “meios de recuperação judicial”, pela (Lei 11.101/2005, art. 50, I, VII, XI, XIII etc.)” (**PENTEADO, Mauro Rodrigues**. Capítulo I - Disposições Preliminares. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 64).

de reestruturação sem a liquidação imediata<sup>19,20</sup>. Segundo Paulo Penalva Santos, mesmo antes do término da vigência do Decreto n. 917/1890, admitia-se que quaisquer acordos extrajudiciais seriam válidos se firmados pela unanimidade dos credores, ainda que sem homologação judicial.

Em 1908, a Lei n. 2.024, elaborada por José Xavier Carvalho de Mendonça, acrescentou novos contornos ao Direito Concursal, reforçando a atuação judicial na solução dos processos e disciplinando com mais minúcia a concordata preventiva e a suspensiva. Contudo, como pontua Sheila Christina Neder Cerezetti, essa legislação acabava impondo aos credores um papel trabalhoso na verificação de créditos, devendo eles próprios apontá-los e comprová-los, ao passo que o falido se limitava a fornecer informações, sem poder contestar a existência ou o valor das dívidas<sup>21</sup>. O modelo previa, ainda, a realização de assembleias para a discussão dos créditos, acarretando, não raro, um ambiente tumultuado. Em razão dos percalços econômicos provocados pela Primeira Guerra Mundial (1914-1918) e pelo colapso da bolsa de Nova York, a aplicação prática da lei mostrou-se insuficiente para as complexas exigências de então<sup>22</sup>.

<sup>19</sup> Art. 121 do Decreto nº 917, de 24 de Outubro de 1890 – Art. 121. O accordo ou concordata extrajudicial será assignado pelos credores e apresentado ao juiz, reconhecidas as firmas, por petição acompanhada da relação nominal dos credores, indicados o domicilio de cada um delles, a natureza dos titulos e o importe de cada credito (BRASIL. Decreto nº 917, de 24 de outubro de 1890. Promulga o Código Comercial Brasileiro. Diário Oficial da União, Rio de Janeiro, 26 out. 1890. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>).

<sup>20</sup> “De fato, essa concordata extrajudicial é figura clássica, devidamente identificada pela doutrina. Alfredo Rocco propõe uma classificação desses acordos celebrados entre o devedor e seus credores, segundo a extensão de sua eficácia. Classifica-os, pois, da seguinte forma:

A – concordata amigável, que se subdivide em:

(a) concordata amigável extrajudicial, que se conclui sem a existência de qualquer processo e, portanto, sem a participação do juiz, a qual só obriga aos seus signatários;

(b) concordata amigável judicial, concluída no curso de um processo judicial (de moratória ou de falência) e obrigatória apenas para os anuentes.

B – concordata obrigatória, dividindo-se em:

(a) concordata obrigatória preventiva, concedida pelo magistrado antes da decretação da falência;

(b) concordata obrigatória suspensiva da falência, deferida no curso do processo de execução coletiva de seu patrimônio” (**CAMPINHO, Sérgio. Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa.** São Paulo: SRV Editora LTDA, 2024. E-book. ISBN 9788553622757. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553622757/>. Acesso em: 20 jul. 2024, p. 187).

<sup>21</sup> **CEREZETTI, Sheila Christina Neder. Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência.** São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 71.

<sup>22</sup> Adriana Valéria Pugliese pontua que “Com o fim da Primeira Grande Guerra, em 1918, a Europa passou por crise econômica cujas razões fundamentais seriam primeiro, pela natural desaceleração provocada pela extinção da demanda que havia sido criada e fomentada pela própria guerra, e segundo, em razão do elevado custo econômico da guerra, representada pela conjugação dos seguintes fatores: (i) endividamento dos países beligerantes; (ii) necessidade de recursos para reconstrução do que havia sido destruído; (iii) retração do consumo, sobretudo no mercado internacional, sem que a capacidade de produção tivesse sido atingida; (iv) desemprego. Por exemplo,

Sob o Estado Novo, o Decreto-Lei n. 7.661/1945 reorganizou o processo falimentar no país, atribuindo maior protagonismo ao Poder Judiciário e ao síndico, em detrimento da assembleia de credores<sup>23</sup>. Nessa sistemática, a concordata deixou de ser entendida como um contrato entre devedor e credores, convertendo-se em prerrogativa judicial (um “favor legal”)<sup>24</sup>, concedida apenas ao comerciante honesto e infortúnio, desde que cumpridos os requisitos previstos em lei. Rubens Requião enfatizava que a concordata preventiva não seria “uma panaceia jurídica que se conceda levianamente”, justificando que o devedor precisava demonstrar boa-fé, em consonância com a tradição inaugurada pela Bélgica no século XIX.<sup>25</sup>

Fábio Konder Comparato, por sua vez, sublinhou o caráter judicializado do modelo adotado, no qual a verificação de créditos e mesmo a concessão de

---

na Itália explodiram conflitos sociais e políticos, devido ao elevado índice de desemprego, circunstância que colaborou com o nascimento da disputa de poder entre socialistas e nacionalistas (fascistas), que resultou na ditadura de Mussolini, em 1922. Outro exemplo: a crise da Alemanha foi agravada pelas indenizações impostas pelo Tratado de Versalhes. Houve, à época, uma hiperinflação (o marco chegou a ser cotado em 4,6 bilhões em relação ao dólar) que desorganizou por completo a economia, dando causa a desemprego, falências e à queda de produção em inúmeros setores, criando um cenário propício à exacerbação do nacionalismo, que não demorou a se transformar no nazismo”. E acrescenta: “Por outro lado, entre 1921 e 1929, a economia americana passou por um período de considerável incremento da indústria, com aumento da produção, e que a partir de 1929, sofreu desequilíbrio em relação à capacidade de consumo, gerando uma saturação do mercado, com quedas nas vendas, endividamento bancário e redução das atividades industriais. Tais fatores, aliados ao elevado volume de especulação do mercado financeiro, acarretaram o colapso da Bolsa, na chamada Quarta-Feira Negra, de 24/10/1929, circunstâncias que fizeram aquele país mergulhar em uma grave crise econômica, com repercussões mundiais” (**PUGLIESI, Adriana Valéria. A Recuperação Judicial: Tratamento Jurídico da Empresa em Crise no Direito Brasileiro.** Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006, p. 17-19).

<sup>23</sup> Art. 122 do Decreto-Lei n. 7.661/1945 - Credores que representem mais de um quarto do passivo habilitado, podem requerer ao juiz a convocação de assembléia que delibere em termos precisos sobre o modo de realização do ativo, desde que não contrários ao dispôsto na presente lei, e sem prejuízo dos atos já praticados pelo síndico na forma dos artigos anteriores, sustando-se o prosseguimento da liquidação ou o decurso de prazos até a deliberação final (**BRASIL. Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. Regula a falência e a concordata. Diário Oficial da União**, Rio de Janeiro, 25 jun. 1945. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>).

<sup>24</sup> “O dec.-lei 7.661 desdobrava-se diretamente em 14 títulos, subdivididos em Seções, os 9 primeiros dedicados inteiramente à falência (art. 1.º usque 138), disciplinadas, a seguir, as concordatas, preventiva e suspensiva, em apenas um título (x, dos arts. 139 a 185). O título seguinte trata dos crimes falimentares, e os três últimos das disposições especiais, gerais e transitórias. A disposição topológica da matéria, a própria sistematização da lei anterior e o número de artigos dedicados às concordatas evidenciavam que a preocupação maior do legislador residia no concurso de credores, no processo de execução coletiva, visto que a concordata era então tratada como “favor legal”, direito potestativo do devedor, considerando que a moratória era solução suficiente para equacionar a crise econômico-financeira da atividade negocial – e na verdade é, embora não a única, tanto que foi mantida, e sintomaticamente em primeiro lugar, no rol de meios e modos previstos para a recuperação judicial (Lei 11.101, art. 50, inc. i)” (**PENTEADO, Mauro Rodrigues. Capítulo I - Disposições Preliminares. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005.** São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 66-67).

<sup>25</sup> **REQUIÃO, Rubens. Curso de Direito Falimentar.** 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998, p. 84.



concordata ficavam sujeitas ao crivo do magistrado, independentemente e até mesmo contra a vontade expressa dos credores”<sup>26</sup>. A crítica de Waldemar Ferreira - mencionada por Fábio Konder Comparato, que classificava tal sistema como “concordata fascista”, ilustra as divergências doutrinárias à época. Embora tenha representado um avanço de organização formal, o Decreto-Lei n. 7.661/1945 apresentava limitações notórias quanto à efetividade da recuperação das empresas. Sua aplicação exclusivamente aos comerciantes e sua lentidão processual tornavam o procedimento distante da realidade dos empreendedores de diferentes setores, não raro redundando em liquidações forçadas e pouco eficazes

Nesse cenário, gerava-se a possibilidade de pagamento total ou parcial de credores sem controle efetivo, permitindo a cessão de créditos a terceiros próximos ao devedor ou a interessados em constituir participação societária mediante conversão de dívida em capital. Tal prática abria espaço para questionamentos acerca da transparência do processo e da integridade das negociações<sup>27</sup>. A própria convocação dos credores configurava confissão extrajudicial do estado de falência, projetando insegurança e favorecendo fraudes na condução dos negócios.

Mesmo diante do rigor imposto pelo Decreto-Lei n. 7.661/1945, surgiram acordos informais à margem do Judiciário, como a chamada “concordata branca” ou moratória amigável<sup>28</sup>. Em que pese a sua grande difusão, a lei considerava tais práticas como atos de falência, sujeitando os envolvidos a possíveis sanções penais<sup>29</sup>.

<sup>26</sup> **COMPARATO, Fábio Konder.** *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais LTDA, 1970, p. 99.

<sup>27</sup> “Os credores não tinham voz, ficando em posição passiva. Seu desânimo fomentava o mercado paralelo de cessões de crédito, por interpostas pessoas. Quando sobrevinha eventual falência, os ativos, depreciados e obsoletos tendiam a ser liquidados de modo pulverizado o valor dos intangíveis” (**CAMILO JÚNIOR, Ruy Pereira.** *Comentários aos Artigos 1º a 6º*. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 49).

<sup>28</sup> Essa convocação de credores para apresentação de proposta, embora proibida pela lei anterior, era feita de forma bastante comum pelos empresários em situação de crise – era a chamada “concordata branca”, por meio da qual se tentava acordo com os credores, para os mais diversos tipos de acerto. Se houvesse êxito, a empresa em crise teria condições de se recuperar e retornar ao andamento normal de seus trabalhos; no entanto, se não houvesse acordo, sempre haveria o risco de ser requerida a falência por qualquer dos credores procurados para acordo, sob a alegação, formalmente correta, de que o devedor estaria praticando o ato de falência previsto no referido inc. III do art. 2.º do Decreto-lei anterior (**BEZERRA FILHO, Manoel Justino.** *Lei de Recuperação de Empresas e Falência [livro eletrônico]: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Coautoria especial de Eronides A. Rodrigues dos Santos, p. 616).

<sup>29</sup> “De outra face, importa observar que a aceitação da figura da recuperação judicial tem por grande mérito afastar a ilicitude da chamada concordata branca, ou seja, dos procedimentos mantidos pelo empresário ou sociedade empresária em crise econômico-financeira visando à sua superação pela negociação com os respectivos credores. Remarque-se, aqui, que o artigo 2o, II, do Decreto-lei 7.661/1945, previa como fato caracterizador da falência convocar o devedor seus credores, todos ou

Essa realidade evidenciava as fragilidades do sistema e a urgência de mecanismos mais contemporâneos de negociação, os quais só seriam introduzidos de forma efetiva pelo legislador em 2005.

A Lei n. 11.101/2005, em vigor atualmente, representou um marco por priorizar soluções consensuais e menos onerosas, corrigindo parte das ineficiências do modelo anterior. Ao viabilizar a recuperação extrajudicial e, simultaneamente, reduzir a exposição pública do devedor, favoreceu um cenário propício à manutenção das empresas. Sob essa nova abordagem, fortaleceu-se a noção de que a insolvência não pode ser encarada unicamente como falha moral ou infortúnio individual, mas como fenômeno decorrente das dinâmicas do mercado, exigindo soluções técnicas, ágeis e voltadas à preservação dos valores sociais e econômicos inerentes às atividades empresariais.

### **I.3 A CONSOLIDAÇÃO DA REESTRUTURAÇÃO EMPRESARIAL NO BRASIL PELAS REFORMAS LEGISLATIVAS**

A legislação falimentar brasileira atravessou, ao longo das últimas décadas, profundas alterações pautadas pela necessidade de adequação a um ambiente de negócios em acelerada mutação. Tradicionalmente, vigorava um modelo legal voltado à liquidação das empresas em crise, tendo como escopo primordial a satisfação dos credores. Embora, em determinados contextos, essa perspectiva atendesse à manutenção da solvência do sistema econômico, mostrava-se insensível à relevância de conservar atividades produtivas com efetiva capacidade de soerguimento, bem como às repercussões sociais e econômicas negativas decorrentes da extinção de negócios potencialmente viáveis. Tal desequilíbrio justificou a revisão substancial do arcabouço jurídico, com o propósito de conciliar a salvaguarda dos interesses creditícios e a continuidade das empresas, instrumentos indispensáveis para a estabilidade e o desenvolvimento da economia.

---

alguns, e lhes propor dilação, remissão de crédito ou cessão de bens. Essa previsão retirava do empresário e da sociedade empresária uma importante e elementar estratégia de administração patrimonial, qual seja, a negociação com os credores. O gerenciamento de ativos e passivos é, em todo o mundo, uma realidade da administração de empresas, permitindo ao próprio mercado e, mais especificamente, às próprias partes, encontrarem soluções para seus problemas e desafios. Entre nós, era paradoxalmente um ato falimentar, o que felizmente não mais ocorre" (**MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas*. [S.l.]: Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559771707. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771707/>**).

A promulgação da Lei n. 11.101/2005 representou um marco na disciplina jurídica da insolvência no país, superando a abordagem marcadamente liquidatória do Decreto-Lei n. 7.661/1945. Esse diploma legal, em vez de se restringir à garantia do pagamento dos credores, incorporou uma visão mais equilibrada e contemporânea, atenta à possibilidade de recuperação de empresas dotadas de viabilidade econômica, à proteção dos postos de trabalho e à promoção do crescimento produtivo. A inserção de mecanismos voltados à reestruturação, conforme delineado na nova lei, facultou aos empresários em crise instrumentos para superarem as adversidades e, desse modo, continuarem a contribuir com a atividade econômica.

Nesse sentido, Fábio Konder Comparato observava que a variação entre a proteção exclusiva dos credores e a tutela das empresas evidenciava um desequilíbrio que necessitava ser corrigido. Comparato sustentava que o sistema concursal deveria favorecer a recuperação de empresas viáveis e, por outro lado, viabilizar a rápida liquidação das inviáveis, de modo a não perpetuar desequilíbrios<sup>30</sup>. Essa visão expõe as dificuldades antigas em harmonizar os diferentes interesses em jogo no processo falimentar, associando aspectos de natureza econômica e social.

A Lei n. 11.101/2005, ao inaugurar um modelo mais flexível, inseriu instrumentos de recuperação aptos a oferecer alternativas efetivas à simples liquidação patrimonial. Dentre esses, a recuperação judicial ganhou destaque como via de reorganização para negócios em crise, assegurando um procedimento de negociação sob supervisão judicial, equilibrando direitos dos credores e possibilidades de reestruturação do devedor. Ademais, instituiu-se a recuperação extrajudicial, mecanismo que privilegia a autonomia privada, possibilitando a celebração de acordos diretamente entre as partes, sob menor ingerência do Estado, desde que satisfeitas as exigências legais.

Sheila Christina Neder Cerezetti salienta que a nova legislação introduziu técnicas específicas para equacionar crises econômico-financeiras, rompendo com

---

<sup>30</sup> “O mínimo que se pode dizer nessa matéria é que o dualismo no qual se encerrou o nosso direito falimentar - proteger o interesse pessoal do devedor ou o interesse dos credores - não é de molde a propiciar soluções harmoniosas no plano geral da economia. O legislador parece desconhecer totalmente a realidade da empresa, como centro de múltiplos interesses - do empresário, dos empregados, dos sócios capitalistas, dos credores, do fisco, da região, do mercado em geral - desvinculando-se da pessoa do empresário” (**COMPARATO, Fábio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa.** São Paulo: Editora Revista dos Tribunais LTDA, 1970, p. 99/100).

soluções ultrapassadas, a exemplo da concordata e da moratória<sup>31</sup>, em benefício de um paradigma de reorganização empresarial<sup>32</sup>. Tais inovações não apenas serviram ao interesse de preservar negócios economicamente viáveis, como também ofereceram maior proteção aos credores, refletindo uma concepção mais adaptada à realidade de mercados complexos e interdependentes.

De forma convergente, Daniel Carnio Costa frisa que a interpretação funcional das normas de insolvência se impõe, de modo a se compreender a recuperação de empresas em perspectiva sistêmica, superando a mera defesa de posições individuais<sup>33</sup>. Segundo o autor, a retomada de atividades e a manutenção de postos de trabalho decorrentes de uma reestruturação bem-sucedida produzem benefícios difusos, ampliando o alcance socioeconômico da preservação empresarial.

Em escala internacional, também se verificou uma guinada na forma de abordar a insolvência<sup>34</sup>. Os *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*, divulgados pelo Banco Mundial, influenciaram legislações de diversos países ao estimular regimes que promovessem a reorganização das empresas de maneira mais justa, transparente e eficiente. No Brasil, esse movimento culminou na adoção de figuras como a recuperação judicial e extrajudicial, em sintonia com as recomendações globais.

O Projeto de Lei n. 4.376-B/1993, denominado Projeto Biolchi, foi essencial nesse processo, ao absorver elementos do direito comparado, dentre eles o próprio

---

<sup>31</sup> **CEREZETTI, Sheila Christina Neder.** *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 79.

<sup>32</sup> Não menos importante as conclusões de Adriana Valéria Pugliesi, para quem “uma legislação que tutele a crise da empresa deverá não apenas ocupar-se de excluir, de forma rápida e eficaz, o agente econômico que está impossibilitado de superar as suas deficiências, mas, sobretudo, de colocar à disposição do empresário métodos eficientes de saneamento que possam – desde que a sua atividade seja, de fato, viável – propiciar a retomada de seu equilíbrio econômico-financeiro, do qual deve ocupar-se o direito falimentar (**PUGLIESI, Adriana Valéria.** *A Recuperação Judicial: Tratamento Jurídico da Empresa em Crise no Direito Brasileiro*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006, p. 39).

<sup>33</sup> COSTA, Daniel Carnio. *Reflexões sobre processos de insolvência: divisão equilibrada de ônus, superação do dualismo pendular e gestão democrática de processos*. **Cadernos Jurídicos da Escola Paulista de Magistratura**, São Paulo, ano 16, nº 39, p. 59-77, jan.-mar. 2015, p. 68.

<sup>34</sup> Fabio Konder Comparato, ainda na década de 1970, trazendo luzes às reformas empreendidas em outras legislações de insolvência, reforça a necessidade de revisão da brasileira: “É imperdoável que o legislador do Século XX se deixe deslumbrar pelos ouropéis da moderna processualística, olvidando os problemas especificamente econômicos que a insolvência não deixa de suscitar, mormente quando atinge as grandes empresas. Dêsse processualismo ingênuo e economicamente danoso livrou-se em boa hora o Direito norte-americano, e mais recentemente o Direito francês (...)” (**COMPARATO, Fábio Konder.** *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais LTDA, 1970, p. 108).

instituto da recuperação extrajudicial. Essa modalidade permitiu que devedores e credores estabelecessem planos de reestruturação sem intervenção judicial exaustiva, desde que reunidas as condições previstas em lei, constituindo via alternativa célebre pela agilidade e menor onerosidade em comparação aos procedimentos judiciais clássicos.

A Lei n. 11.101/2005 positivou a recuperação extrajudicial como ferramenta eficaz para a solução de crises econômico-financeiras, beneficiando tanto credores quanto devedores. A rapidez e a contenção de custos processuais se converteram em atrativos para as partes, fortalecendo a tentativa de preservação das empresas viáveis, com reflexos diretos na proteção de empregos e na estabilidade do mercado.

Não obstante o êxito da Lei n. 11.101/2005, o trâmite legislativo que a antecedeu foi complexo, reflexo de resistências de diversos setores e da extensão das mudanças pretendidas. A proposta original, além de abarcar a falência de pessoas físicas e a “liquidação judicial”, recebeu mais de quinhentas emendas, traduzindo o esforço de conciliar interesses de credores, devedores e demais agentes econômicos. Fatores externos, tais como a pressão de organismos internacionais<sup>35</sup>, e eventos globais, como a crise financeira asiática do final dos anos 1990, realçaram a urgência de um modelo de insolvência alinhado com padrões contemporâneos, apto a tornar o país mais competitivo e atrativo a investimentos.

Durante a apreciação do Projeto Biolchi pelo Senado Federal, merece realce o papel do senador Ramez Tebet, que, por meio da chamada Emenda Tebet, trouxe aperfeiçoamentos decisivos para o fortalecimento da recuperação extrajudicial e da salvaguarda dos credores. Dentre as alterações, destaca-se a criação de duas modalidades distintas de homologação de planos de recuperação extrajudicial, ampliando as possibilidades de negociação entre credores e devedores<sup>36</sup>. Essa

---

<sup>35</sup> **WORLD BANK.** *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. Washington: World Bank, 2001. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are>. Acesso em: 13 maio 2024.

<sup>36</sup> O Substitutivo traz substancial alteração nos dispositivos que disciplinam a recuperação extrajudicial. No PLC nº 71, de 2003, a recuperação extrajudicial parecia pressupor a participação de todos os credores e a realização de assembléia para a formação de maioria com o fim de aprovar plano de recuperação. Havia aí dois problemas: um de ordem conceitual e outro de ordem procedimental. O problema de ordem conceitual consiste na presunção de que a recuperação extrajudicial poderia ser útil em situações extremas, em que a debilidade econômico-financeira teria atingido um estágio tão grave que requeria a participação de todos os credores no esforço de recuperação. Essa suposição torna muito complexa a rede de possibilidades com que deve lidar o legislador e os aplicadores do direito. Se a recuperação extrajudicial é uma alternativa prévia à recuperação judicial ou à própria falência, a melhor hipótese é supor que a empresa com perfil para utilizar esse instrumento estaria em situação condizente com a realização de negociação parcial, ou seja, com credores selecionados que

iniciativa possibilitou maior flexibilidade no processo, respeitando a autonomia das partes envolvidas, sem comprometer a segurança jurídica. Além disso, a eliminação da imunidade de certos atos praticados durante a recuperação judicial contra ações revocatórias reforçou a proteção aos credores, ao mesmo tempo em que coibiu eventuais abusos cometidos pelos devedores

Após longo período de debates, o Projeto Biolchi culminou na promulgação da Lei n. 11.101/2005, que instaurou uma nova época no direito concursal pátrio. Reportando-se à análise de Comparato, percebe-se que o legislador brasileiro, finalmente, afastou-se do “processualismo ingênuo e economicamente danoso”<sup>37</sup>, buscando soluções eficazes para os problemas econômicos subjacentes à insolvência. A proteção das empresas com real potencial de soerguimento e o resguardo de interesses coletivos despontaram como prioridades em detrimento de visões unilaterais que anteriormente dominavam a legislação falimentar.

Posteriormente, com a aprovação da Lei nº 14.112/2020, promoveram-se reformas adicionais na Lei nº 11.101/2005, aperfeiçoando ainda mais os instrumentos de recuperação. A ampliação do acesso à recuperação extrajudicial e a racionalização dos procedimentos processuais se traduziram em maior previsibilidade e celeridade, fatores vitais para a promoção de um cenário econômico saudável. Consolidou-se, assim, um regime jurídico robusto e dinâmico, no qual o foco recai sobre a preservação de atividades empresariais capazes de contribuir para o desenvolvimento do país, ao lado da devida proteção dos créditos.

---

sejam relevantes o suficiente para que sua aceitação de novas condições de pagamento permita a solução extrajudicial e simplificada das dificuldades por que passa a empresa solicitante. Essa situação permitiria um modelo de negociação parcial que tornaria desnecessária a participação de todos os credores e, por isso, desnecessária também a imposição da vontade da maioria sobre a minoria dissidente fora do âmbito do processo judicial. Nesse ponto, fica clara a razão do surgimento do segundo problema, o procedimental. Se os votos da assembléia são definidos pelo valor dos créditos, a recuperação extrajudicial, paradoxalmente, poderia tornar-se uma arena de disputa judicial, em que a minoria irresignada buscaria remédios jurídicos para obstar o plano de recuperação. O que deveria constituir solução eficiente e desburocratizada de problemas conjunturais de empresas sólidas tornar-se-ia, possivelmente, imbróglio jurídico (**BRASIL. Senado Federal. Parecer nº 534, de 2004. Relator: Senador Ramez Tebet. Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003 (nº 4.376/93, na Casa de origem), de iniciativa do Presidente da República, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Brasília: Senado Federal, 2004).**)

<sup>37</sup> **COMPARATO, Fábio Konder.** *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais LTDA, 1970, p. 108.

## I.4 INSTITUTOS CONTEMPORÂNEOS DO DIREITO CONCURSAL: AVANÇOS E PERSPECTIVAS COM AS LEIS Nº 11.101/2005 E Nº 14.112/2020

A análise do Direito Falimentar exige, como premissa metodológica, a identificação precisa dos objetivos subjacentes ao sistema de insolvência. Somente à luz desses propósitos torna-se possível aferir a qualidade e a eficiência dos institutos jurídicos em vigor<sup>38</sup>. A Lei nº 11.101/2005 inaugura, nesse cenário, uma nova etapa na evolução do Direito Concursal brasileiro, inscrevendo-se naquilo que Trajano de Miranda Valverde nomearia como quinta fase de desenvolvimento. Trata-se de uma legislação que produziu transformações profundas no tratamento jurídico das crises empresariais, disciplinando, em linhas gerais, quatro caminhos distintos: a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial, os acordos privados e a falência.

Embora a Lei n. 11.101/2005 apresente divisão em múltiplos capítulos, a crítica doutrinária aponta que a separação em “disposições comuns” acabou por dispersar determinados temas correlatos, exigindo maior cuidado interpretativo<sup>39</sup>. Não obstante, subsiste interna organização capaz de evidenciar uma clássica distinção entre parte geral e parte especial, agora orientada por normas de direito material e

<sup>38</sup> **WARREN, Elizabeth.** Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World. *Michigan Law Review*, v. 92, p. 336, 1993. Disponível em: <https://repository.law.umich.edu/mlr/vol92/iss2/4>. Acesso em: 25/12/2024.

<sup>39</sup> “A divisão adotada pelo legislador é passível de críticas, mormente quanto à deficiência do índice sistemático, à ausência de concatenação entre os capítulos e as seções, às constantes referências constantes a artigos inseridos em sessões separadas, bem como a confusa divisão das matérias no corpo do texto. (...) A miscelânea e a ausência de um regime de sistematização mais criterioso confundem e pouco agregam à compreensão dos institutos. Melhor seria se o legislador tivesse optado pela divisão das matérias segundo viés recuperatório ou liquidatório, dando tratamento homogêneo, preferencial e sistemático às recuperações judicial e extrajudicial nas partes inicial e intermediária da lei para, na parte final, dispensar a atenção unitária e integrada à falência e às disposições penais, evitando-se, por exemplo, que o intérprete tenha de se deslocar no texto para consultar matérias relativas aos regimes recuperatórios” (**TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luiz Felipe.** *História do Direito Falimentar: Da Execução Pessoal à Preservação da Empresa*. São Paulo: Editora Almedina Brasil, 2018, pp. 201/202). Entretanto, os mesmos autores indicam pontos positivos da nova diretiva: “Por outro lado, vale elogiar outro aspecto: em contraposição à orientação processualista adotada pelo Decreto-Lei 7.661/1945, bastante criticada pela doutrina pátria e na contramão de ordenamentos jurídicos mais desenvolvidos, a LREF privilegiou normas de direito material. Desta forma, outorgou ao sistema um caráter mais dinâmico, flexível e maleável às incontroláveis mudanças econômicas vindouras – principalmente nos regimes recuperatórios, em que restou valorizada a autonomia das partes, evitando comandos imperativos e fechados e relativizando a ingerência do juiz no mérito da solução escolhida pelos envolvidos –, sem com isso ignorar o fato de que os aspectos processuais estão, em boa medida, intrinsecamente vinculados aos processos concursais. Enfim, não resta dúvida de que o abandono da excessiva processualização e valorização da liberdade contratual do devedor e dos credores são duas grandes conquistas da LREF (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe.** *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 07/05/2024).

conduzida por maior abertura negocial. Esse aspecto, comparado ao regime anterior estabelecido pelo Decreto-Lei nº 7.661/1945, revela avanço expressivo, ao privilegiar a autonomia das partes, sobretudo devedores e credores, na condução da reestruturação econômica.

Nesse sentido, a Lei nº 11.101/2005, influenciada por modelos estrangeiros e diretrizes internacionais, acolheu uma concepção de insolvência focada na reorganização produtiva. Com isso, houve ruptura definitiva em relação ao movimento pendular outrora identificado por Fábio Konder Comparato, que alternava fases de proteção exclusiva dos credores com outras de mitigação dos efeitos sobre o devedor<sup>40</sup>. Ao valorizar a preservação da empresa enquanto unidade produtiva, o legislador procurou compatibilizar interesses privados e coletivos, aprimorando a capacidade do sistema econômico de absorver crises e gerar soluções socialmente sustentáveis.<sup>41</sup>

#### **I.4.a A RECUPERAÇÃO JUDICIAL COMO INSTRUMENTO DE PRESERVAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA**

Antes do advento da Lei nº 11.101/2005, o regime concursal brasileiro aplicava, de forma uniforme, a máxima do “one size fits all”, desconsiderando as peculiaridades de cada devedor ou a complexidade das crises empresariais. Nesse contexto, a concordata — principal mecanismo de recuperação então disponível — caracterizava-se pelo parcelamento de dívidas quirografárias com prazos e deságios pré-estabelecidos<sup>42</sup>, sem flexibilidade para acolher as necessidades específicas de

---

<sup>40</sup> Daniel Carnio Costa propõe a superação do chamado dualismo pendular nos processos de insolvência, que historicamente oscilou entre a proteção dos interesses de credores ou devedores. Segundo o autor, essa abordagem deve ser substituída por uma interpretação que privilegie a finalidade útil do instituto jurídico. Para Costa, o foco deve estar na eficiência do sistema, buscando a realização dos benefícios sociais e econômicos decorrentes da recuperação da atividade empresarial viável, como geração de empregos, circulação de riqueza e recolhimento de tributos, em vez de proteger unilateralmente uma das partes da relação jurídica. (COSTA, Daniel Carnio. *Reflexões sobre processos de insolvência: divisão equilibrada de ônus, superação do dualismo pendular e gestão democrática de processos*. **Cadernos Jurídicos da Escola Paulista de Magistratura**, São Paulo, ano 16, nº 39, p. 59-77, jan.-mar. 2015).

<sup>41</sup> **VIGIL NETO, Luiz Inácio**. *Teoria Falimentar e Regimes Recuperatórios: Estudos sobre a Lei n. 11.101/05*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2008, p. 73.

<sup>42</sup> A tutela do Decreto-Lei n. 7.661/45, ao promover a recuperação do devedor, concedia-lhe “um favor legal”, expressão que, embora imprecisa, revelava a natureza protetiva do titular da empresa — o empresário individual ou a sociedade empresária. Dirigia-se à pessoa (aspecto subjetivo) e não à empresa (aspecto funcional), aos meios de produção (aspecto objetivo) e aos trabalhadores (aspecto corporativo), o que se percebe claramente da doutrina em torno da destinação da concordata: “(...)



empresas que, embora em crise, apresentassem real possibilidade de reestruturação. Tal rigidez, ao ignorar a diversidade de cenários, resultava na falência de negócios economicamente recuperáveis.

Em contrapartida, o modelo anterior revelava-se permeável a abusos por parte de empresas inviáveis, que lançavam mão de expedientes protelatórios com o objetivo de postergar sua liquidação. Essa conduta gerava perdas substanciais aos credores, enfraquecendo a eficiência do sistema concursal e ampliando os impactos desfavoráveis na economia e na sociedade. Além disso, a inexistência de critérios claros para distinguir organizações potencialmente recuperáveis das irrecuperáveis fragilizava a confiança no ordenamento jurídico, dificultando a estabilidade do ambiente de negócios.

Com a Lei nº 11.101/2005, a inclusão do princípio da preservação da empresa, expresso no artigo 47, conferiu maior efetividade ao tratamento das crises<sup>43-44</sup>. Esse fundamento permitiu a adoção de um modelo normativo, que permite soluções adequadas às especificidades de cada devedor, a fim de resguardar negócios viáveis e, de outro lado, promover a liquidação célere e ordenada dos inviáveis. Em harmonia com a função social da empresa, prevista no artigo 170 da Constituição Federal, o

---

salvar o comerciante desafortunado e honesto, que se ache em desordem transitória, da declaração de quebra que, de outro modo, deveria ocorrer segundo os conceitos gerais. Impedir tal declaração e, portanto, impedir todas as consequências de variada natureza que dela derivam; dar ao comerciante meio de levantar-se de novo para corrigir diligentemente sua desordem econômica, permanecendo, ainda que seja com algumas necessárias restrições, à testa da administração de seu estabelecimento, que a liquidação de quebra destruiria para sempre (...) e, por outro lado, assegurar aos credores, sem necessidade de liquidação, a satisfação adequada de seus créditos – quando o patrimônio de seu devedor permitir –, são os meios com os quais a concordata preventiva se concretiza e se desenvolve” (Cf. Navarrini, 1943). (NEGRÃO, Ricardo. **Curso de Direito Comercial e de Empresa Vol.1 - 20ª Edição 2024**. 20. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. p.Capa. ISBN 9788553621316. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621316/>. Acesso em: 15 jan. 2024.).

<sup>43</sup> A declaração mais relevante sob a nova perspectiva do sistema concursal brasileiro encontra-se no art. 47, pedra de toque de um novo sistema, que proclama valores como a preservação e a função social da empresa. Com isso, a legislação pátria considera relevante a superação da dificuldade financeira da empresa não apenas para a necessária composição entre devedor e credores, mas também em relação ao Poder Público e à coletividade, mediante o reconhecimento do interesse social na preservação e no saneamento da empresa (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012).

<sup>44</sup> O princípio basilar da LREF é o da preservação da empresa, especialmente diante dos interesses que gravitam em torno dela. A busca pelo atingimento deste objetivo deve perpassar toda a interpretação dos seus dispositivos legais. A razão para tanto é simples: a empresa é célula essencial da economia de mercado e, como tal, cumpre relevante função social. Desse modo, subjacente ao princípio da preservação da empresa, está a função social que ela exerce e os reflexos que geram no seu entorno (SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 07/05/2024).

legislador realçou a importância das unidades produtivas para o desenvolvimento econômico e social, reafirmando a necessidade de evitar a extinção de atividades potencialmente rentáveis.

O artigo 47 estabelece, de forma objetiva, que a superação da crise econômico-financeira do devedor constitui a finalidade central da recuperação judicial, prescindindo da comprovação de inadimplemento ou de risco iminente, partindo do reconhecimento de que “a crise existe, e ninguém mais apto do que o devedor para proclamá-la”<sup>45</sup>. Tal premissa parte do reconhecimento de que o próprio devedor, ao verificar sinais de instabilidade, encontra-se em melhor posição para pleitear a adoção de medidas de reorganização, antes de o cenário se agravar irreversivelmente.

O conceito de crise, nesse contexto, deve ser analisado de forma individualizada, considerando sua natureza “metajurídico, aberto e cambiante”. Além das noções clássicas, como inadimplemento, iliquidez e insolvência, o legislador admitiu que as dificuldades enfrentadas pelas empresas podem ter origens diversas, incluindo aspectos “de ordem administrativa, gerencial, estrutural, operacional, societária, sucessória etc., as quais, a curto e médio prazo, podem converter-se em crise financeira de nefastas consequências (...)”<sup>46</sup>.

Conforme disciplinado nos artigos 47 a 72 da Lei n. 11.101/2005, a recuperação judicial despontou como um dos instrumentos mais relevantes para a reestruturação de empresas, sob a fiscalização do Poder Judiciário. Essa recuperação abrange tanto a modalidade ordinária (arts. 47 a 69) quanto a forma especial, direcionada a microempresas e empresas de pequeno porte (arts. 70 a 72)<sup>47</sup>, de modo a acomodar diferentes dimensões e perfis organizacionais. Posteriormente, a Lei n. 14.112/2020, por meio do artigo 70-A, incluiu a recuperação judicial especial para o produtor rural pessoa física, objetivando contemplar as especificidades do agronegócio, relevante pilar econômico sujeito a variações climáticas e de mercado, com limite de valor de

<sup>45</sup> **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de.** Recuperação judicial, a principal inovação da Lei de Recuperação de Empresas – LRE. *Revista do Advogado*, n. 83, set. 2005, p. 102.

<sup>46</sup> **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 183.

<sup>47</sup> **NEGRÃO, Ricardo.** *Curso de Direito Comercial e de Empresa*. Vol. 1. 20. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9788553621316. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621316/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

até R\$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais) para o processamento do pedido<sup>48</sup>.

Além disso, a recuperação judicial se fundamenta em uma ética de solidariedade<sup>49</sup>, que transcende a perspectiva puramente lucrativa e considera a interdependência entre os conflitos patrimoniais e o bem-estar coletivo. A natureza pública da legislação, voltada ao equilíbrio entre a continuidade das empresas e a proteção dos empregos, reforça o papel colaborativo do processo. A substituição da dinâmica adversarial entre credores e devedores por uma postura de cooperação revela o compromisso com soluções baseadas na preservação de valores econômicos e sociais que extrapolam a esfera individual.

Ao incorporar essa ética solidária, a Lei nº 11.101/2005 dialoga com correntes globais, que compreendem as crises econômicas como fenômenos complexos, de repercussão sistêmica<sup>50</sup>. Nesse sentido, tanto devedores, ao elaborar seus planos de

---

<sup>48</sup> Não há identidade entre os critérios adotados pelo legislador. As EPP podem promover a recuperação especial pelo tratamento que a LREF dá às ME e EPP, isto é, a todas as empresas que comprovem renda bruta até R\$ 4.800.000,00. Nesse caso não se leva em conta o valor da causa, que pode ser superior. Distinta é a situação do produtor rural pessoa física; o valor da causa de seu pedido de recuperação não pode ultrapassar aquele montante (sua renda bruta pode ser superior). Embora o limite nominal seja o mesmo (R\$ 4.800.000,00), o legislador refere-se a dois conceitos distintos: renda e valor da causa. Houve, assim, uma mudança de critério para o produtor rural pessoa física, que independe dos critérios de renda exigidos para o enquadramento como microempresas ou de empresas de pequeno porte. Basta demonstrar que o seu pedido se limita àquele montante. A respeito do valor da causa em recuperação judicial, o STJ já decidiu que deve “guardar relação de equivalência com a soma de todos os créditos sujeitos a seus efeitos, sendo essa a base econômica que deve ser utilizada para o recolhimento das custas processuais correlatas” (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. REsp n. 1.637.877/RS. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. 3ª Turma. Julgado em: 19 out. 2017. Diário da Justiça Eletrônico, 30 out. 2017.). A alteração da LREF-20 ao art. 50, § 5º, explicita esse critério: “o valor da causa corresponderá ao montante total dos créditos sujeitos à recuperação judicial” (acréscimo do § 5º ao art. 56 da LREF) (**NEGRÃO, Ricardo. Curso de Direito Comercial e de Empresa. Vol. 1.** 20. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9788553621316. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621316/>. Acesso em: 15 jan 2024, p. 72).

<sup>49</sup> **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 185.

<sup>50</sup> Os objetivos mais importantes do sistema de recuperação da Lei n. 11.101/2005 são: a) supremacia da recuperação da empresa (aspecto funcional) sobre o interesse do sujeito da atividade (aspecto subjetivo), promovendo, se necessário, o afastamento do empresário e de seus administradores e -possibilitando uma gestão técnica profissional (por exemplo: arts. 50, III, IV, V, XIV, 64 e 65); b) manutenção da fonte produtora (aspecto objetivo) e do emprego dos trabalhadores (aspecto corporativo), que se verifica com ações efetivas de preservação dos elementos corpóreos e incorpóreos, impedindo a alienação ou sujeição a ônus de bens integrantes do ativo não circulante (art. 66) e a venda ou retirada de bens de propriedade de credores titulares da posição de proprietário fiduciário, de arrendador mercantil, proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, durante o período de suspensão (art. 49, § 3º); c) incentivo à manutenção de meios produtivos à empresa, concedendo privilégio geral de recebimento em caso de falência, aos credores quirografários que continuarem a prover bens e serviços à empresa em recuperação (art. 67, parágrafo único); d) manutenção dos interesses dos credores (art. 47), impedindo a desistência do devedor após o deferimento do processamento do pedido de recuperação (art. 52, § 4º), submetendo à assembleia de

recuperação, quanto credores, ao deliberar em assembleia geral, devem analisar não apenas os interesses imediatos, mas também os impactos mais amplos de suas decisões para a coletividade. Essa perspectiva confere ao instituto da recuperação judicial uma conotação não somente econômica, mas também social, alicerçando uma solução de convergência que assegure a preservação de ativos produtivos e o menor prejuízo possível a todos os envolvidos.

Em termos práticos, a recuperação judicial faculta a renegociação ampla das obrigações, ressalvados os créditos tributários e aqueles excluídos pelos artigos 49, §3º, e 86, inciso II, da Lei n. 11.101/2005<sup>51</sup>. Uma de suas características centrais é o chamado *stay period* de 180 dias, lapso no qual se suspendem as ações e execuções contra a empresa, permitindo um ambiente de estabilidade que favorece a formulação, discussão e aprovação do plano de reestruturação. Durante o *stay period*, o devedor pode propor diversas soluções, dentre as quais se incluem alienação de ativos, parcelamentos e deságios, sempre com o objetivo de manter a sustentabilidade do empreendimento.

A reforma introduzida pela Lei nº 14.112/2020 trouxe inovações importantes ao instituto. Uma delas é a viabilização do plano de recuperação alternativo, proposto pelos credores, caso a proposta formulada pelo devedor seja rejeitada ou não

---

credores não somente essa deliberação, como outras que possam afetar o interesse dos credores (art. 35, I, f); e) observação dos princípios da unidade, universalidade do concurso e igualdade de tratamento dos credores como diretrizes para as soluções judiciais nas relações patrimoniais não reguladas expressamente pela lei (art. 126) (NEGRÃO, Ricardo. *Curso de Direito Comercial e de Empresa*. Vol. 1. 20. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9788553621316. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621316/>. Acesso em: 15 jan. 2024, p. 73).

<sup>51</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 6º - A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica:

(...)

§ 7º-A. O disposto nos incisos I, II e III do caput deste artigo não se aplica aos créditos referidos nos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei, admitida, todavia, a competência do juízo da recuperação judicial para determinar a suspensão dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º deste artigo, a qual será implementada mediante a cooperação jurisdicional, na forma do art. 69 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), observado o disposto no art. 805 do referido Código (.

§ 7º-B. O disposto nos incisos I, II e III do caput deste artigo não se aplica às execuções fiscais, admitida, todavia, a competência do juízo da recuperação judicial para determinar a substituição dos atos de constrição que recaiam sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial, a qual será implementada mediante a cooperação jurisdicional, na forma do art. 69 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), observado o disposto no art. 805 do referido Código (BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 fev. 2005. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/111101.htm)).

deliberada dentro do período de suspensão processual. Aprovado qualquer plano — seja o do devedor, seja o dos credores —, as dívidas objeto da negociação são novadas, configurando nova realidade jurídico-financeira para a empresa. Na hipótese de insucesso nessas tratativas, a decretação da falência se impõe como medida final.

A maior virtude da recuperação judicial reside em sua capacidade de manutenção da empresa como unidade produtiva, assegurando os postos de trabalho e impedindo a desativação de atividades essenciais ao tecido econômico. Essa preservação não apenas atende aos interesses do devedor e dos credores, mas também reforça a solidez econômica do país. O diálogo construtivo entre devedores e credores, estimulado pela lei, gera condições favoráveis tanto para adequar os prazos e encargos do passivo à realidade empresarial quanto para possibilitar a satisfação, na maior extensão possível, dos créditos pendentes.

Não obstante suas vantagens, a recuperação judicial não está isenta de desafios. O procedimento, por sua própria natureza, revela-se complexo, sujeitando-se a sucessivas aprovações, à supervisão jurisdicional e à necessidade de planejamento contínuo, o que pode acarretar custos financeiros e de tempo significativos. Além disso, determinadas empresas, apesar de tentarem a recuperação, podem não reunir condições para um soerguimento efetivo, restando inviável evitar a falência. Nesses cenários, um assessoramento especializado e um plano sólido e realista de reestruturação constituem elementos cruciais para o êxito do processo. Outro requisito imprescindível à efetividade da recuperação judicial é o compromisso de todos os agentes com a clareza de informações, a boa-fé e a colaboração. Devedores, credores, administrador judicial e o próprio Poder Judiciário devem zelar pela lisura e racionalidade das negociações, de modo a manter a previsibilidade necessária para a retomada das atividades. Um ambiente de mútua confiança torna-se essencial para a concretização dos objetivos legais e para a promoção de um mercado estável e seguro.

Nesse conjunto, a recuperação judicial, sustentada pela Lei nº 11.101/2005 e reforçada pela Lei nº 14.112/2020, demonstra aptidão para harmonizar valores econômicos e sociais mais amplos. Enquanto instrumento de superação das crises empresariais, concretiza a relevância de um sistema jurídico que prioriza a continuidade das atividades produtivas, a garantia de empregos e o devido equilíbrio nas relações entre devedores e credores. Tais características, ao estimular um

ambiente de negociação transparente e cooperativo, corroboram a estabilidade do mercado, além de consolidar soluções capazes de beneficiar toda a coletividade.

#### **I.4.b ACORDOS PRIVADOS NA REESTRUTURAÇÃO EMPRESARIAL**

Nos cenários de crise empresarial, adotar soluções extrajudiciais costuma despontar como medida eficiente e espontânea, uma vez que viabiliza negociações diretas com credores e a formulação de ajustes contratuais específicos. Em tais negociações, podem ser revistas linhas de crédito, estabelecidos novos prazos de pagamento e ajustados encargos. O artigo 167 da Lei n. 11.101/2005 contempla essa possibilidade ao autorizar acordos privados que visem solucionar dificuldades econômico-financeiras.

Tais acordos permitem às partes estabelecer condições adaptadas à realidade do devedor, podendo abranger reduções no principal, prazos de quitação mais extensos e adequação de custos financeiros. Com isso, constrói-se um ambiente de autonomia negocial que confere ao devedor a oportunidade de apresentar planos de pagamento condizentes com sua capacidade econômica e com a estratégia de recuperação adotada.

Esses entendimentos privados ensejam a criação de soluções personalizadas, delineadas conforme a natureza da empresa em crise e o perfil dos credores. Entre as alternativas viáveis, inclui-se a concessão de descontos, o alongamento de prazos, a redução de juros ou mesmo a conversão parcial de dívidas em participação societária, além de ajustes que estimulem a cooperação dos credores e facilitem a reorganização do negócio. Essa flexibilidade torna-se indispensável para que as tratativas sejam simultaneamente vantajosas e sustentáveis para todos.

A adaptabilidade constitui característica essencial nesse contexto, pois viabiliza a concepção de arranjos mais criativos e condizentes com a complexidade de cada situação. As partes podem renegociar valores devidos, estabelecer prazos maiores ou até mesmo admitir a incorporação da dívida ao capital social do devedor. Esse conjunto de possibilidades amplia o horizonte de diálogo, fomentando a colaboração entre devedores e credores e fortalecendo o clima de confiança mútua.

A cooperação constitui, aliás, elemento crucial na superação das crises. Uma dinâmica colaborativa favorece a celeridade e reduz os custos que seriam inerentes à

tramitação judicial, beneficiando tanto a empresa em dificuldade quanto os credores interessados na recuperação do ativo. Nesse contexto, as tratativas particulares priorizam entendimentos ágeis e eficazes, adequados aos interesses de todos.

Cumprido destacar, contudo, a necessidade de se proteger eventuais direitos de terceiros que não participem dos entendimentos. Esse cuidado torna-se fundamental para assegurar segurança jurídica e legitimidade aos acordos, em especial quando a totalidade dos credores não se encontra envolvida na negociação. Por outro lado, tais ajustes não possuem caráter obrigatório, dependendo exclusivamente da convergência de vontades. Caso não se atinja consenso ou se o devedor não consiga atender às expectativas de todos, torna-se imprescindível recorrer a instrumentos mais abrangentes, a exemplo da recuperação judicial, concebida para a reorganização financeira e econômica do negócio de maneira mais estruturada.

Dentre os meios de renegociação extrajudicial, destaca-se a cláusula de *standstill*<sup>52</sup> ou *standstill clause*<sup>53</sup>, concebida para estabelecer um período de salvaguarda. Trata-se de disposição contratual usual em contratos financeiros e comerciais, voltada à suspensão de medidas coercitivas — tais como execuções judiciais ou resolução unilateral — por prazo definido. Esse intervalo propicia condições para que as partes dialoguem em ambiente seguro, buscando soluções viáveis.

O período de *standstill* cumpre o propósito de amenizar riscos próprios da crise, impedindo que reações imediatas ou unilaterais agravem o cenário e obstruam as negociações. Nesse interregno, as partes podem reavaliar os termos contratuais

---

<sup>52</sup> “60. Stabilizing the business. As soon as possible, in order to allow business operations to continue, parties will need to define a negotiation period. This is generally accomplished by entering into a standstill agreement, i.e., a contractual agreement to suspend adverse actions by both the debtor and the main creditors that endures for a defined, usually short, period. This is functionally akin to the moratorium or stay under the formal rescue process. The standstill is voluntary, but it is essential for the probabilities of success of a workout. The voluntary nature of the standstill raises an enforcement problem<sup>37</sup> and some creditors may be tempted to enforce their claims against the debtor while other creditors grant the debtor a grace period before enforcing their claims. The debtor must also refrain from taking any action that may affect negatively on the business’s recovery prospects. It is normally understood that the debtor will only be able to engage in transactions within the ordinary course of business and in necessary actions for the conservation of the business” (GARRIDO, Jose Maria. *Out-of-Court Debt Restructuring*. Washington: World Bank, 2012. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2230>).

<sup>53</sup> EUROPEAN COMMISSION. Standstill Clause. Disponível em: <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/standstill-clause>. Acesso em: 15 nov. 2023.



com base em estimativas financeiras e projeções estratégicas, gerando propostas embasadas na realidade do devedor e nos interesses dos credores.

O sucesso de uma cláusula de *standstill*, todavia, demanda redação clara e precisa, de modo que sejam estipulados com transparência a duração da suspensão, os atos proibidos durante esse período e as eventuais sanções em caso de descumprimento. Se esses elementos não forem definidos, surgem incertezas que inviabilizam o objetivo primordial de assegurar estabilidade e confiança.

Além de sua aplicação no âmbito financeiro, a cláusula de *standstill* também pode ser utilizada para restringir a alienação de ações ou participações societárias em determinada empresa. Dessa forma, impede-se que, no curso das negociações, o controlador reduza sua participação abaixo de certo índice. Essa prática integra um conjunto de cláusulas de bloqueio, como as de *lock up*, de venda conjunta ou de preferência na aquisição de participações, frequentemente empregadas para estabilizar o controle societário em períodos de incerteza.

No direito norte-americano, figuram os chamados *workout agreements*<sup>54</sup>, também nomeados *out-of-court restructuring* ou *informal reorganization*. Trata-se de compromissos extrajudiciais de renegociação estabelecidos entre o devedor e seus credores, apoiados no princípio da autonomia privada. Esses arranjos promovem soluções mais flexíveis, à margem dos procedimentos formais de insolvência, conferindo celeridade à resolução dos impasses financeiros enfrentados pela empresa.

Uma das vantagens dos *workout agreements* é a ausência de intervenção judicial, proporcionando liberdade para que as partes definam condições que correspondam às circunstâncias do negócio. Diversamente dos planos formais de recuperação, que podem implicar deságios ou padronização de termos, esses acordos autorizam o pagamento integral do principal e encargos de mora, caso seja a solução pactuada.

Outro aspecto que diferencia os *workout agreements* é o fato de se afastar a *absolute priority rule*, princípio característico do sistema norte-americano, pelo qual há hierarquias rígidas no trato dos credores. Nesses acordos informais, há maior margem para proceder a tratamentos diferenciados, até mesmo integralmente satisfazendo

---

<sup>54</sup> **GARRIDO, Jose Maria.** *Out-of-Court Debt Restructuring*. Washington: World Bank, 2012. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2230>, pp. 08/14.



credores subordinados, como certos parceiros estratégicos. Esse modo de proceder acrescenta alternativas mais abrangentes, beneficiando a reestruturação do negócio.

Outrossim, a confidencialidade representa ponto crucial nos *workout agreements*, pois preserva a imagem do devedor diante do mercado. Diferentemente do que ocorre nos processos judiciais, nos quais a situação financeira do devedor torna-se pública, o caráter sigiloso desses entendimentos protege a reputação empresarial, o que pode ser determinante para a continuidade das atividades. Muitas vezes, a divulgação de tais acordos ocorre somente depois de sua consumação, ou até permanece restrita às partes envolvidas.

Os *workout agreements*, ao aliar flexibilidade, confidencialidade e rapidez, destacam-se como um instrumento essencial para a reestruturação de empresas em crise no direito norte-americano. Sua lógica orientada pela autonomia privada inspira modelos similares em outros ordenamentos jurídicos, contribuindo para o desenvolvimento de mecanismos eficazes de superação de crises empresariais. Apesar de sua utilidade, acordos dessa natureza, bem como as cláusulas de *standstill*, guardam limites intrínsecos: não suprimem o poder dos credores de executar garantias e não alteram as disposições gerais dos contratos, incluindo eventuais possibilidades de rescisão unilateral. Sua eficácia, portanto, resulta principalmente da boa-fé e do comprometimento mútuo dos signatários em buscar soluções pactuadas.

No cenário brasileiro, a Lei nº 11.101/2005 ampliou sobremaneira a possibilidade de acordos extrajudiciais entre credores e devedores, fortalecendo a autonomia das partes na condução das negociações. Esses instrumentos podem funcionar tanto como uma fase preliminar à recuperação judicial quanto como alternativas independentes para superar situações de crise. Por conseguinte, a negociação e a cooperação ganham relevo no sistema jurídico, consolidando-se como práticas relevantes em um contexto de modernização, no qual soluções eficazes e menos onerosas podem ser alcançadas pela via do consenso.

#### **I.4.c FALÊNCIA COMO INSTRUMENTO PARA A RÁPIDA REALOCAÇÃO DOS RECURSOS PRODUTIVOS**

A falência, historicamente associada a um caráter punitivo e considerada desfecho inevitável para empresas insolventes, passou por significativas modificações a partir da Lei nº 11.101/2005, posteriormente aperfeiçoadas pela Lei nº 14.112/2020. Tais alterações conferiram à falência um papel mais estratégico no ordenamento concursal brasileiro, em linha com o entendimento de que, de acordo com Glauco Alves Martins, ela hoje exerce “um papel residual no sistema concursal pátrio”<sup>55</sup>, aplicando-se apenas quando a atividade empresarial não apresenta possibilidades de recuperação.

A mudança de concepção contrasta com a orientação tradicional, cristalizada pelo Decreto-Lei nº 7.661/1945, que enxergava a falência como um objetivo final, centrado na liquidação integral do patrimônio do devedor. Tal ótica, ademais de ignorar eventuais alternativas de reestruturação, frequentemente acarretava prejuízos ao sistema econômico, pois culminava na eliminação de unidades produtivas viáveis. O advento da Lei nº 11.101/2005, aliado à reforma promovida pela Lei nº 14.112/2020, rompeu com essa perspectiva puramente sancionatória, incorporando uma visão mais ampla, em que a falência se converte em instrumento de reorganização e de aproveitamento eficiente dos bens que compõem o ativo empresarial, contribuindo para o desenvolvimento econômico e social.

Nesse novo paradigma, a falência deixa de ser vista como punição automática e passa a constituir mecanismo voltado à conservação e ao melhor uso do patrimônio, em benefício do próprio mercado. O artigo 75 da Lei nº 11.101/2005, em sua redação atual, realça a necessidade de manter as atividades produtivas que se mostrem viáveis, ainda que sob gestão de terceiros, de modo a se buscar o máximo aproveitamento de recursos e a proteção de postos de trabalho.

Na sistemática vigente, reserva-se a falência aos casos em que a recuperação se apresente inviável, autorizando-se a destinação dos bens remanescentes a atores econômicos aptos a explorar eficientemente tais ativos. Essa visão reforça a dissociação entre empresa e empresário, de modo a delimitar a responsabilidade pessoal do empreendedor e conferir maior dinamismo à transferência dos bens para quem possa utilizá-los de forma produtiva.

Tal perspectiva supera a tradicional ótica restrita à liquidação, priorizando a realocação racional do patrimônio e minimizando os efeitos adversos no mercado de

---

<sup>55</sup> **MARTINS, Glauco Alves.** *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 46.

trabalho e na economia local<sup>56</sup>. A falência, por conseguinte, deixa de ser mero expediente punitivo, transformando-se em medida que preza pela manutenção do valor econômico dos ativos, evitando-se perdas que poderiam ser revertidas em novo ciclo produtivo.

A reforma introduzida pela Lei nº 14.112/2020 inseriu avanços significativos nesse regime, alinhando-o a práticas internacionais mais atualizadas. Medidas que objetivam preservar unidades produtivas e promover reestruturações céleres evidenciam a preocupação crescente em resguardar postos de trabalho e garantir o fluxo econômico. A possibilidade de alienar ativos na forma de unidades produtivas isoladas constitui uma das soluções mais eficientes nesse contexto, pois viabiliza a continuidade dos negócios sob outra administração, mantendo a funcionalidade dos bens e, ao mesmo tempo, preservando o desenvolvimento local.

A dissociação econômica entre a empresa em falência e o empresário devedor igualmente propicia revisão de conceitos relativos a responsabilidade e continuidade. A legislação mais recente propõe distinguir as consequências da insolvência pessoal do empresário da condução da empresa, a fim de priorizar uma gestão dos ativos orientada pela eficiência, ainda que em meio ao processo falimentar.

Apesar do progresso normativo, a efetividade desse modelo demanda alteração de postura por parte de empresários, credores, operadores do direito e demais envolvidos. É imprescindível que haja conhecimento das disposições legais e empenho na aplicação prática, a fim de alcançar os objetivos centrais estabelecidos sem desvirtuar a lógica subjacente a toda sistemática. A colaboração das partes assume papel determinante para que a proteção dos recursos produtivos e a permanência das atividades viáveis recebam a atenção prioritária.

A preocupação em fortalecer a atividade produtiva e em preservar os bens da empresa indica um passo relevante na legislação brasileira, compatível com as exigências de um mercado globalizado e dinâmico. A ênfase na utilização otimizada

---

<sup>56</sup> Baird & Jackson acreditam que a falência é um dispositivo para canalizar esses credores à força em uma liquidação coordenada e ordenada dos ativos do devedor. Os autores reconhecem que tal liquidação que agrega valor é um objetivo defensável da falência, com a implicação de que não há justificativa para um sistema de falência reorganizar devedores para evitar tal venda. O objetivo da falência é limitado à cobrança eficiente de dívidas, e não à reabilitação do devedor empresarial ou ao controle sobre a distribuição dos ativos do devedor (**BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H.** Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy. *University of Chicago Law Review*, v. 51, n. 1, 1984. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol51/iss1/5>. Acesso em: 28 dez. 2023, p. 13).

de ativos no curso da falência reforça a competitividade das empresas nacionais e confere segurança aos investimentos de diversos stakeholders.

Nesse cenário, a Lei nº 14.112/2020 não apenas moderniza o tratamento falimentar, como também redefine sua finalidade, abandonando a perspectiva punitiva. O novo regramento valoriza o aproveitamento produtivo dos bens e a realocação célere dos recursos, protegendo o interesse dos credores e fomentando o fortalecimento do tecido econômico, em consonância com as demandas de um mercado em constante transformação.

## **CAPÍTULO II - A INFLUÊNCIA DAS NORMAS E DIRETRIZES INTERNACIONAIS NO DIREITO CONCURSAL BRASILEIRO**

Até o início da década de 1990, os regimes falimentares no mundo eram amplamente influenciados por duas correntes jurídicas predominantes. Nos países de tradição anglo-saxônica, como os Estados Unidos e o Reino Unido, prevalecia uma legislação voltada para a proteção dos credores, refletindo uma preocupação com a eficiência econômica e a segurança do crédito. O objetivo central era assegurar uma rápida recuperação dos créditos, bem como uma justa distribuição dos ativos do devedor entre os credores.

Em contraste, os países de tradição romano-germânica, como Alemanha, França e Itália, adotavam uma abordagem que priorizava a proteção dos devedores. Essa perspectiva baseava-se em valores como solidariedade social e justiça humanitária, típicos do sistema jurídico continental europeu.

No entanto, a globalização e a complexidade crescente das economias impulsionaram uma reavaliação desses paradigmas a partir da década de 1990. Reformas foram implementadas em ambos os sistemas, incorporando mecanismos de reorganização empresarial e soluções extrajudiciais, como a recuperação extrajudicial, que rapidamente ganharam relevância. Nos Estados Unidos, o *Chapter 11 do Bankruptcy Code* consolidou-se como um modelo para esses processos, influenciando legislações de diversos países, incluindo o Brasil.

Além do impacto do sistema norte-americano, organismos internacionais, como o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional, desempenharam um papel crucial na modernização das legislações de insolvência. Diretrizes como os *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems* recomendaram a adoção de soluções mais ágeis e eficazes para a reestruturação de empresas, enfatizando não apenas o pagamento de dívidas, mas também a preservação de empresas viáveis, mitigando os impactos sociais e econômicos negativos de uma liquidação.

### **II.1 AS REFORMAS NORTE-AMERICANAS E O IMPACTO DO *BANKRUPTCY CODE* NO SISTEMA BRASILEIRO**

As reformas nas legislações de insolvência dos Estados Unidos desempenharam um papel fundamental sobre o direito falimentar internacional, promovendo uma mudança paradigmática frente às crises econômicas que marcaram os séculos XIX e XX. O sistema jurídico norte-americano consolidou-se como uma referência, orientando o desenvolvimento de normativas que conciliam a preservação de empresas economicamente viáveis com a liquidação organizada daquelas consideradas inviáveis, em um equilíbrio que privilegia tanto o dinamismo econômico quanto a estabilidade social.

No contexto brasileiro, a influência desse modelo é particularmente visível na evolução da recuperação extrajudicial. Reformas recentes, como as introduzidas pela Lei nº 14.112/2020, incorporaram elementos centrais do sistema norte-americano, ajustando-os às especificidades do ordenamento jurídico nacional. Essa adaptação foi essencial para fortalecer os mecanismos de superação de crises empresariais, reforçando o compromisso com a manutenção da atividade econômica, a geração de empregos e a proteção dos direitos dos credores, em um esforço voltado ao equilíbrio econômico e social.

O *Bankruptcy Act* de 1800, sancionado durante a presidência de John Adams, marcou o início da regulamentação formal da falência nos Estados Unidos, refletindo uma tentativa pioneira de estabelecer uma estrutura legal para lidar com a insolvência. Inspirado no estatuto inglês de 1706, promulgado durante o reinado da Rainha Ana, o diploma buscava, sobretudo, proteger os interesses dos credores. Contudo, sua aplicação limitava-se exclusivamente aos comerciantes, exigindo, para a concessão do discharge, a aprovação de dois terços dos credores, tanto em número quanto em valor - ainda que a prática revelasse uma excessiva complexidade e altos custos operacionais.

A estrutura jurídica do Bankruptcy Act de 1800 refletia uma rigidez intrínseca que não apenas limitava sua eficácia, mas também contribuiu significativamente para sua curta vigência. Um dos pontos mais sensíveis nos debates legislativos à época era a distinção entre falências voluntárias e involuntárias. Antes da promulgação do ato, os legisladores enfrentavam uma escolha extremamente restrita: aprovar uma lei que abordasse exclusivamente a falência involuntária ou se abster completamente de legislar sobre o tema.

No entanto, à medida que a *Bankruptcy Clause* começou a ser compreendida como uma fonte mais ampla de autoridade legislativa, especialmente com o aval da Suprema Corte, surgiram novas possibilidades para a atuação do Congresso. Essa expansão de poderes, em vez de simplificar os debates, introduziu camadas adicionais de complexidade. Como observado por David A. Skeel Jr. em sua análise histórica<sup>57</sup>, a visão ampliada dos poderes do Congresso abriu caminho para propostas mais diversificadas, como projetos focados exclusivamente em falências voluntárias (*Voluntary Only bills*). Essa diversificação legislativa, entretanto, acabou por exacerbar as instabilidades já presentes nos debates sobre insolvência.

Além disso, os desafios práticos enfrentados pelo Bankruptcy Act de 1800 agravaram-se com a combinação de altos custos operacionais e a prevalência de práticas corruptas, fatores que minaram a implementação eficaz da legislação. Essas fragilidades resultaram em sua revogação precoce, apenas três anos após sua promulgação, em 1803. Apesar de seus limites evidentes, o Bankruptcy Act de 1800 desempenhou um papel crucial ao lançar luz sobre as tensões inerentes às regulamentações de insolvência e ao evidenciar os desafios enfrentados pelo Congresso ao tentar formular um arcabouço legislativo abrangente e eficaz. Essas questões se tornariam fundamentais para moldar as reformas que viriam a seguir, consolidando as bases para o desenvolvimento do direito falimentar nos Estados Unidos.

Com a recessão de 1837, o *Bankruptcy Act* de 1841 trouxe inovações significativas, expandindo o alcance da legislação falimentar. Pela primeira vez, introduziu a falência voluntária (*voluntary bankruptcy*), permitindo que o próprio devedor solicitasse sua falência. Além disso, estendeu a aplicação da legislação para além dos comerciantes, abrangendo qualquer pessoa endividada. O diploma inovou ao introduzir a possibilidade de *discharge* de dívidas, condicionado ao devedor transferir seus ativos, o que representou um avanço significativo na proteção jurídica

---

<sup>57</sup> "Rather than receding, the instability of the bankruptcy debates actually got worse as the century wore on. Ironically, as lawmakers came to see the Bankruptcy Clause as an expansive source of authority, and as this was vindicated by the Supreme Court, Congress's broad powers tended to complicate the debate rather than to simplify it. Although the debates prior to the 1800 act were extremely controversial, most lawmakers viewed themselves as having only two options. They could pass a bill that provided only for involuntary bankruptcy, or not pass any bill at all. Because it put more options at lawmakers' disposal - most importantly, the possibility of a Voluntary Only bill - the expanding view of Congress's powers exacerbated the existing instabilities" (SKEEL Jr., David A. *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 55)

para aqueles que enfrentavam dificuldades financeiras. Mesmo que se entenda que a medida podia favorecer devedores honestos, mas economicamente fragilizados, as exigências impostas para tanto eram rigorosas.

Os direitos e títulos de propriedade do devedor transferiam-se automaticamente para um cessionário, responsável pela administração dos bens. Cabia a este último a administração dos bens, garantindo a eficiência na gestão do patrimônio, visando evitar práticas fraudulentas e assegurar uma distribuição mais justa entre os credores. Paralelamente, regulamentações estaduais<sup>58</sup> e federais<sup>59</sup> começaram a surgir, reforçando os esforços para conter fraudes e fortalecer a credibilidade do sistema econômico.

Essa evolução garantiu uma mudança no enfoque das legislações falimentares, que passaram a buscar um equilíbrio entre interesses privados e públicos. Ficou claro que um sistema de falências eficaz não poderia se limitar a atender exclusivamente às demandas dos credores ou dos devedores, mas deveria priorizar o interesse público. Elementos como a continuidade dos negócios, a preservação de ativos produtivos e a proteção da economia nacional assumiram uma posição central, refletindo uma visão mais ampla sobre os impactos das falências. A venda forçada de ativos e a paralização imediata das atividades empresariais, antes consideradas práticas comuns, prejudicavam não apenas os envolvidos diretamente

---

<sup>58</sup> No que se refere ao tratamento dado pelas leis de falência na época, David Skeel destaca o problema causado pela existência de legislações estaduais, que eram incapazes de vincular devedores e credores de diferentes estados: "All told, then, Congress passed three federal bankruptcy laws prior to 1898: the Bankruptcy Acts of 1800, 1841, and 1867. Together, the acts lasted a total of sixteen years. The absence of a federal bankruptcy law did not leave a complete vacuum in debtor-creditor relations, of course. Most states had insolvency laws on the books.<sup>6</sup> Some of them, like Massachusetts's, predated the Revolution. In times of financial panic, states also responded by passing stay laws imposing moratoria on creditor collection. Proponents of federal bankruptcy legislation emphasized both the wide variation in these laws and their serious constitutional limitations, such as the inability of state law to bind out-of-state debtors". Mesmo após sucessivas crises, muitos afirmavam que a principal questão a ser enfrentada era o endividamento da população, que só poderia ser resolvido com a quitação das dívidas. Nesse contexto, argumentava-se que os devedores locais estariam melhor amparados por regulamentações estaduais de insolvência, o que fomentava a resistência à adoção de uma legislação federal unificada. (**SKEEL Jr., David A.** *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, pp. 47/48).

<sup>59</sup> "As características particulares do sistema concursal norte-americano bem como seu pioneirismo em tratar da crise empresarial sob enfoque reorganizacional parecem decorrer de aspectos históricos e culturais bastante peculiares, os quais podem ser assim resumidos: (i) um forte desejo pela criação de uma vivaz economia de mercado; (ii) o consequente uso extensivo do crédito; (iii) a vontade de, ao desenvolver a lei, equilibrar os interesses dos credores e devedores, graças ao sistema político dividido em dois grandes grupos (republicanos e democratas), sendo que cada um deles buscava a proteção do interesse de uma das partes envolvidas; e (iv) o incomum e proeminente papel exercido pelos advogados nos processos concursais" (**CEREZETTI, Sheila Christina Neder.** *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 93).



no processo, mas também geravam repercussões negativas para a economia como um todo.

O debate sobre as leis de falência nos Estados Unidos ganhou, então, uma dimensão constitucional, que expôs a complexidade das questões relacionadas ao tema. A Suprema Corte, sob a liderança do Chefe de Justiça John Marshall, admitiu a dificuldade de distinguir com precisão entre leis de insolvência e de falência, demonstrando que uma lei de falência pode conter disposições típicas de uma lei de insolvência, e vice-versa<sup>60</sup>. Essa análise marcou um avanço na interpretação jurídica, evidenciando a interconexão entre diferentes regimes legais e a necessidade de abordagens integradas.

Com o progresso do século XIX, tornou-se cada vez mais evidente que legislações falimentares não poderiam se restringir a resolver questões individuais entre credores e devedores. As crises econômicas demonstraram que os efeitos das insolvências ultrapassavam os interesses privados, impactando também empresas públicas, instituições financeiras e, por consequência, a sociedade como um todo. Esse contexto consolidou a percepção de que a gestão das falências deveria ser tratada como uma questão de política pública, demandando uma intervenção estatal mais estruturada e abrangente.

Esse reconhecimento do aspecto social das empresas foi crucial para uma transformação no tratamento das crises financeiras. A atividade empresarial deixou de ser vista exclusivamente como uma fonte de lucro privado e passou a ser

---

<sup>60</sup> O caso *Sturges v. Crowninshield*, decidido pela Suprema Corte dos Estados Unidos em 1819, é um marco na jurisprudência americana sobre leis de falência e insolvência. Nesse julgamento, o Chefe de Justiça John Marshall abordou a complexidade de distinguir entre leis de insolvência e de falência, reconhecendo que uma pode conter disposições típicas da outra: "The line of distinction drawn by the opposite counsel, between bankrupt and insolvent laws, is wholly mistaken. So far from the difference between them consisting in the circumstance of the bankrupt law discharging the debt itself, whilst the insolvent law discharges the person of the debtor only, it is an historical fact, that the early English statutes of bankruptcy did not provide for the discharge either of the debt or of the person. Discharge is not mentioned, nor in any way provided for, until the 4th or 5th of Anne; that is, after the system of bankruptcy had been established almost two centuries. But it is expressly provided for, it is the object and intention of the first regular insolvent law of England, in the time of Charles II., and of the act of 1755, which served as a model for colonial legislation" ("A linha de distinção traçada pelo conselho oposto, entre leis de falência e insolvência, é totalmente equivocada. Longe da diferença entre elas consistir na circunstância da lei de falência quitar a dívida em si, enquanto a lei de insolvência quita apenas a pessoa do devedor, é um fato histórico que os primeiros estatutos ingleses de falência não previam a quitação nem da dívida nem da pessoa. A quitação não é mencionada, nem de forma alguma prevista, até o 4º ou 5º dia de Anne; isto é, depois que o sistema de falência foi estabelecido quase dois séculos. Mas é expressamente previsto, é o objeto e a intenção da primeira lei regular de insolvência da Inglaterra, na época de Charles II, e do ato de 1755, que serviu de modelo para a legislação colonial". (**UNITED STATES SUPREME COURT**. Case 17 U.S. 122 (*Wheaton v. Peters*). Disponível em: <https://www.law.cornell.edu/supremecourt/text/17/122>. Acesso em: 04 abr. 2024).

reconhecida como um elemento essencial para a estabilidade econômica e o bem-estar social. Nesse sentido, soluções que garantissem a continuidade das operações empresariais e atenuassem os impactos econômicos e sociais das insolvências tornaram-se indispensáveis. Essa mudança de paradigma incentivou a formulação de políticas públicas que priorizassem a preservação dos ativos produtivos e das operações das empresas, afastando-se da lógica simplista da liquidação.

Concluiu-se que a venda forçada de bens e a interrupção abrupta das atividades empresariais causavam prejuízos não apenas para as partes diretamente envolvidas no processo de falência, mas para toda a economia. Essas práticas comprometiam empregos, investimentos e a capacidade de geração de riqueza, prejudicando a coletividade. Assim, as legislações começaram a refletir uma visão mais sofisticada e equilibrada, harmonizando os interesses privados e públicos. Essa abordagem visava a estabilização econômica e a proteção de valores fundamentais para a coletividade, reafirmando o papel central das empresas na dinâmica social e econômica.

O *Bankruptcy Act* de 1867 foi um marco no direito falimentar norte-americano, ao incorporar pela primeira vez o conceito de "interesse nacional" no tratamento das crises empresariais. A legislação amplia seu alcance, para incluir tanto comerciantes quanto não comerciantes, além de introduzir o mecanismo do *composition agreement*, permitindo negociações diretas entre credores e devedores. Apesar das inovações, não havia mecanismos que garantissem a continuidade operacional das empresas (*going concern*), comprometendo os objetivos de preservação de valor econômico e estabilização do mercado. A rápida liquidação de ativos e o fechamento precoce de negócios ainda predominavam, frustrando a consolidação de um sistema mais eficiente.

Um dos avanços mais expressivos do *Bankruptcy Act* de 1867 foi a exigência, pela primeira vez, do consentimento dos credores para a concessão do *discharge* ou o pagamento parcial de dívidas<sup>61</sup>, de forma que o devedor não fosse liberado de suas obrigações sem que houvesse uma aceitação formal por parte de uma maioria qualificada dos credores. Adicionalmente, a legislação passou a abarcar as *business*

---

<sup>61</sup> O *Bankruptcy Act* de 1867 previa que assumia as corporações falidas simplesmente seriam encerradas e seus ativos liquidados ("The Bankruptcy Act of 1867, the first bankruptcy law to include corporations, assumed that bankrupt corporations would simply be shut down and their assets liquidated" (SKEEL Jr., David A. *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, pp. 47/48).

*corporations*, ampliando seu impacto no cenário econômico<sup>62</sup>. Todavia, as limitações práticas do diploma, somadas à ausência de mecanismos robustos para preservar a atividade econômica, acabaram por restringir seus resultados.

O *National Bankruptcy Act* de 1898 representou um marco fundamental na história do direito falimentar norte-americano, estabelecendo uma regulamentação permanente e sistemática para as falências. Diante das insatisfações geradas pelas legislações anteriores, este diploma foi criado para consolidar práticas que equilibrassem os interesses de credores e devedores, oferecendo soluções que buscavam preservar o funcionamento da economia como um todo<sup>63</sup>. Sua estrutura

---

<sup>62</sup> “Após o final da Guerra Civil de 1861 tentou-se novamente regular o tema de forma uniforme. Com esse intuito, entrou em vigor em 1867 um novo Bankruptcy Act, que pela primeira vez permitiu a submissão das business corporations ao sistema concursal. O diploma, contudo, previa apenas mecanismos de liquidação da empresa em crise. Ocorre que isso não impediu o aparecimento de tentativas de reorganização e manutenção das sociedades. Essas experiências baseavam-se em dispositivos vigentes. Na realidade, os interessados na reorganização buscavam, após a apresentação do pedido de falência, adquirir a empresa como um going concern. Essa via, entretanto, não logrou resultados satisfatórios, pois os juízes, incumbidos de liquidar os ativos arrecadados, agiam rapidamente em direção a esse fim e, por esse motivo, não autorizavam a manutenção da atividade empresarial por tempo suficiente à negociação da reorganização. Essa legislação sofreu diversas alterações, e foi finalmente revogada em 1878” (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, pp. 94/95). A autora destaca que “o diploma em questão foi caracterizado por Charles Warren como a primeira lei que poderia ser inserida em um “período do interesse nacional”, que contrasta com os já mencionados “período do credor” e “período do devedor”. O Bankruptcy Act of 1867 teria sido, então, pioneiro em não cuidar apenas dos interesses individuais dos credores e devedores, preocupando-se permanentemente com o interesse da Nação e de um comércio nacional”.

<sup>63</sup> To more fully explain the early instability, I will borrow several basic concepts from the political science literature known as social choice. I will argue in particular that legislators held inconsistent and possibly “cyclical” preferences, no one of which commanded a stable majority: some lawmakers did not want a federal bankruptcy law, some (including both Democrats and Republicans) wanted only voluntary bankruptcy, and some wanted a law that provided for both voluntary and involuntary bankruptcy. We will then go on to consider how this instability was overcome, and how the Republican support for bankruptcy finally won out. The most important development was the emergence of organized creditor groups throughout the country at the end of the nineteenth century. To secure a federal bankruptcy law, creditors were forced to make numerous adjustments to pacify prodebtor lawmakers in the South and West. One of these adjustments, the adoption of a minimalist administrative structure, together with an unusually long period of Republican control, would inspire the rise of the bankruptcy bar. The unique American mix of creditors, prodebtor forces such as populism, and bankruptcy professionals has provided the recipe for every U.S. bankruptcy law that has followed (“Argumenta-se, em particular, que os legisladores possuíam preferências inconsistentes e possivelmente ‘cíclicas’, nenhuma das quais comandava uma maioria estável: alguns legisladores não queriam uma lei federal de falências; outros (incluindo tanto democratas quanto republicanos) queriam apenas falências voluntárias; e outros defendiam uma lei que previsse tanto falências voluntárias quanto involuntárias. Em seguida, examinaremos como essa instabilidade foi superada e como o apoio republicano à legislação de falências finalmente prevaleceu. O desenvolvimento mais importante foi o surgimento de grupos organizados de credores em todo o país no final do século XIX. Para garantir uma lei federal de falências, os credores foram forçados a fazer inúmeros ajustes para pacificar legisladores pró-devedor no Sul e no Oeste. Um desses ajustes, a adoção de uma estrutura administrativa minimalista, juntamente com um período incommumente longo de controle republicano, inspiraria o surgimento da advocacia especializada em falências (bankruptcy bar). A mistura única americana de credores, forças pró-devedor, como o populismo, e profissionais especializados em falências forneceu a base para todas

abrangente introduziu um novo paradigma, rompendo com a ideia tradicional de que a falência representava uma falha moral ou pessoal.

Historicamente, a falência era vista como um estigma de criminalidade, frequentemente associada à má-fé ou incompetência do devedor. O *National Bankruptcy Act* de 1898 rompeu com essa perspectiva, reconhecendo que, em muitos casos, a insolvência era resultado de fatores econômicos adversos e imprevisíveis. Essa mudança de paradigma afastou a culpabilidade moral que recaía sobre os falidos, tratando a falência como um problema econômico e social que deveria ser solucionado em benefício tanto dos indivíduos envolvidos quanto da coletividade.

Uma das inovações mais significativas trazidas pelo diploma foi a introdução do conceito de *fresh start*, que se tornou um dos pilares do *National Bankruptcy Act* de 1898<sup>64</sup>. Regulamentado pela *Section 14*, esse dispositivo concedia ao devedor honesto a oportunidade de se reabilitar economicamente, proporcionando a possibilidade de reintegração ao mercado após a liberação das dívidas remanescentes por meio do *discharge*. Essa inovação demonstrou uma abordagem pragmática e humana, reconhecendo que a reabilitação do devedor não apenas beneficiava o indivíduo, mas também contribuía para a estabilidade econômica e social ao preservar a capacidade produtiva e o potencial de geração de riquezas.

Entre os principais objetivos do Ato estava a justa distribuição dos bens do falido entre os credores. A legislação buscava garantir que os recursos disponíveis fossem administrados de forma equitativa, refletindo um compromisso com a integridade e a transparência nos processos falimentares. Para alcançar essa equidade, o diploma estabeleceu uma aplicação universal, abrangendo todos os que possuem dívidas (*who owes debts*), eliminando as distinções anteriores entre comerciantes e não comerciantes. Essa universalidade foi complementada pela regulamentação detalhada dos atos de falência (*acts of bankruptcy*), que trouxe critérios objetivos para o início dos processos, uniformizando práticas e fortalecendo a segurança jurídica. Ao estabelecer condições claras para a decretação da falência, o diploma buscou prevenir abusos e fraudes, criando um sistema mais confiável e

---

as leis de falências dos Estados Unidos que se seguiram") (**SKEEL Jr., David A.** *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 45-46. (tradução livre).

<sup>64</sup> **CEREZETTI, Sheila Christina Neder.** *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 93.

transparente, que refletia a preocupação com a estabilidade econômica e a preservação do valor dos ativos.

O National Bankruptcy Act de 1898 manteve a distinção entre falências voluntárias e involuntárias, criando um sistema que atendia às necessidades de credores e devedores. No caso das falências voluntárias (*voluntary bankruptcy*), o devedor tinha a possibilidade de, por iniciativa própria, solicitar a decretação de sua falência<sup>65</sup>. Já nas falências involuntárias (*involuntary bankruptcy*), a legislação estabeleceu critérios objetivos, estabelecendo que os credores poderiam requerer a declaração de falência desde que o passivo do devedor ultrapassasse mil dólares. Tais previsões tornaram que o sistema fosse flexível e eficiente, adaptando-se a diferentes situações e interesses das partes envolvidas.

A transferência dos bens do falido ao trustee, conforme disposto na *Section 47*, foi outra inovação essencial. Essa medida trouxe maior segurança jurídica, ao delimitar com clareza os ativos disponíveis para liquidação e garantir que os credores fossem tratados de forma justa. A administração centralizada pelos trustees buscava evitar abusos e fraudes, protegendo os interesses de todas as partes envolvidas. Ao mesmo tempo, o diploma reconheceu a importância de respeitar as especificidades locais, permitindo que as exceções de isenção fossem regulamentadas pela legislação estadual<sup>66</sup>, reforçando a ideia de um sistema flexível e adaptável, que

---

<sup>65</sup> Bankruptcy Act of 1898 - Sec. 4. Who May Become Bankrupts. a) Any person who owes debts, except a corporation, shall be entitled to the benefits of this act as a voluntary bankrupt. b) Any natural person, except a wage-earner or a person engaged chiefly in farming or the tillage of the soil, any unincorporated company, and any corporation engaged principally in manufacturing, trading, printing, publishing, or mercantile pursuits, owing debts to the amount of one thousand dollars or over, may be adjudged an involuntary bankrupt upon default or an impartial trial, and shall be subject to the provisions and entitled to the benefits of this act. Private bankers, but not national banks or banks incorporated under State or Territorial laws, may be adjudged involuntary bankrupts. (“Seção 4. Quem Pode Tornar-se Falido a) Qualquer pessoa que tenha dívidas, exceto uma corporação, terá direito aos benefícios desta lei como falido voluntário. b) Qualquer pessoa física, exceto um assalariado ou uma pessoa que se dedique principalmente à agricultura ou ao cultivo da terra, qualquer empresa não incorporada e qualquer corporação engajada principalmente em atividades de manufatura, comércio, impressão, publicação ou empreendimentos mercantis, que possua dívidas no valor de mil dólares ou mais, poderá ser declarada falida involuntariamente em caso de inadimplência ou após um julgamento imparcial, estando sujeita às disposições e aos benefícios desta lei. Banqueiros privados, mas não bancos nacionais ou bancos incorporados sob as leis estaduais ou territoriais, também podem ser declarados falidos involuntariamente”) (UNITED STATES. *Bankruptcy Act of 1898*. Disponível em: <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics#>. Acesso em: 12 jun 2023).

<sup>66</sup> TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luiz Felipe. *História do Direito Falimentar: Da Execução Pessoal à Preservação da Empresa*. São Paulo: Editora Almedina Brasil, 2018, pp. 132/133.

conciliava os princípios gerais de uniformidade nacional com as particularidades regionais<sup>67</sup>.

Outro ponto central do National Bankruptcy Act de 1898 foi a preservação da possibilidade de recuperação dos devedores, desde que demonstrassem boa-fé (*discharge in bankruptcy*), conceito criado pela legislação inglesa. A reabilitação do falido condicionava a liberação das dívidas ao cumprimento das obrigações legais pelo devedor e à comprovação de integridade em suas ações. Essa exigência visava assegurar que apenas os devedores honestos se beneficiassem do sistema, preservando o equilíbrio e a justiça no tratamento das partes envolvidas.

Embora esse diploma pareça amplamente favorável aos devedores, o diploma também introduziu mecanismos que limitavam práticas abusivas, como a realização de transferências preferenciais antes da declaração de falência<sup>68</sup>. Nesse período, o desejo principal dos credores sem garantias era uma lei de falências uniforme que impedisse os devedores de realizar transferências preferenciais para familiares e credores locais antes da declaração de falência. Contudo, é importante destacar que o Ato de 1898 não foi concebido para lidar com problemas específicos, como as crises enfrentadas pelas companhias ferroviárias.

### **II.1.a A CRISE DAS RAILROADS E A CONTRIBUIÇÃO DOS *PREPACKAGED PLANS* PARA A RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL NO BRASIL**

A evolução do sistema falimentar norte-americano, especialmente em resposta às crises enfrentadas pelas companhias ferroviárias no final do século XIX,

---

<sup>67</sup> "(...) the 1898 act imposed severe limitations on the jurisdiction of the bankruptcy court. If a debtor had fraudulently conveyed property prior to bankruptcy and the trustee wished to recover this property, the act required him to file the fraudulent conveyance action in state court. The requirement was neither accidental nor incidental, of course. Permitting state courts to retain jurisdiction over fraudulent conveyance actions had been an important concession to lawmakers who worried that bankruptcy legislation would cause a dramatic shift from state to federal decision makers" ((...) o National Bankruptcy Act de 1898 impôs severas limitações à jurisdição dos tribunais de falências. Caso um devedor tivesse transferido bens fraudulentamente antes da falência e o trustee desejasse recuperar esses bens, a legislação exigia que a ação de transferência fraudulenta fosse ajuizada no tribunal estadual. Essa exigência não era accidental nem incidental. Permitir que os tribunais estaduais mantivessem a jurisdição sobre ações de transferências fraudulentas foi uma concessão importante aos legisladores que temiam que a legislação de falências provocasse uma mudança dramática da competência dos tribunais estaduais para os federais") (SKEEL Jr., David A. *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 140).

<sup>68</sup> SKEEL Jr., David A. *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 126.

oferece uma base significativa para compreender as influências históricas e práticas que moldaram os marcos legais contemporâneos de insolvência, incluindo o mecanismo de recuperação extrajudicial no Brasil.

Nesse período, as companhias ferroviárias (*railroads*)<sup>69</sup> protagonizaram a integração territorial e o crescimento econômico do país, passaram a enfrentar desafios crescentes devido à má gestão e à expansão desordenada de suas redes, culminando em frequentes crises financeiras<sup>70</sup>. Em determinado momento, aproximadamente 20% da malha ferroviária nacional estava sob o controle de companhias insolventes, o que evidenciava a necessidade urgente de soluções jurídicas robustas e inovadoras.

Nesse contexto, o *equity receivership*<sup>71</sup> surgiu como uma resposta prática e efetiva para lidar com a insolvência de grandes corporações. Esse mecanismo colocava os ativos das empresas sob a administração de um *receiver*, nomeado judicialmente, que assumia o controle da companhia, garantindo a continuidade das operações enquanto buscava atender aos interesses de credores, acionistas e

---

<sup>69</sup> “The “elsewhere” that lies at the heart of early reorganization can be distilled to a single word: railroads. In a very real sense, the history of corporate reorganization is the history of nineteenth-century railroad failure. The periodic collapse of the railroads led to the first true reorganizations—which were called equity receiverships. When Congress finally added a meaningful corporate reorganization option to the Bankruptcy Act in the 1930s, it took all of its cues from the railroad receivership techniques that had long been used in the courts” (**SKEEL Jr., David A.** *Debt’s Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 78).

<sup>70</sup> “Surgida na passagem do século XIX para o XX, especialmente nos Estados Unidos, a sociedade anônima de enormes proporções estava sujeita a dificuldades da mesma ordem natureza, para as quais a falência concordata não dava resposta minimamente satisfatória. A crise que se abateu sobre as companhias ferroviárias norte-americanas nesse período foi sintomática. Em termos de repercussão, poder-se-ia compará-las, guardadas as devidas proporções, à crise das empresas do setor aéreo, ocorrida a partir dos anos de 1990” (**TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luiz Felipe.** *História do Direito Falimentar: Da Execução Pessoal à Preservação da Empresa*. São Paulo: Editora Almedina Brasil, 2018, p. 133/134).

<sup>71</sup> “O *equity receivership* normalmente era iniciado mediante o pedido de um credor no sentido de que fosse concedida uma *injunctive relief* contra as ações de credores e que fosse nomeado um *receiver*, ao qual caberia o dever de preservar os ativos do devedor contra perda e deterioração. Isso significava que o *receiver* estava autorizado a manter a operação dos negócios. Note-se que o tribunal poderia até mesmo permitir a obtenção de empréstimos com vistas ao financiamento dos negócios. Aparentemente, a *equity receivership* também caminhava para uma venda final dos ativos do devedor e para a distribuição dos valores arrecadados aos credores. Contudo, essa venda era apenas um ritual. Na verdade, esse mecanismo era capaz de produzir um resultado bastante distinto da liquidação, ou seja, a continuação do negócio, que ocorria por trás das cortinas enquanto o *receiver*, reportando-se periodicamente ao magistrado, mantinha o negócio em andamento. Ao mesmo tempo, vários grupos de credores e acionistas negociavam, por meio de comitês, o controle da companhia. Uma vez acordados os termos do plano, os comitês formavam um único grupo, denominado *reorganization committee*, o qual adquiria, normalmente sem oposições, os ativos da companhia. Com frequência o preço era pago mediante a compensação dos créditos detidos, e, assim, a companhia emergia com o passivo reestruturado. (**CEREZETTI, Sheila Christina Neder.** *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, pp. 97/98).

trabalhadores. O principal diferencial desse modelo era a preservação dos ativos em operação (*going concern value*), reconhecendo que a manutenção da empresa como uma unidade produtiva gerava benefícios econômicos e sociais superiores aos de uma liquidação fragmentada.

O impacto do *equity receivership* ultrapassou a administração de crises específicas, estabelecendo-se como uma prática estrutural que moldou os paradigmas de reestruturação empresarial aplicados até os dias atuais. Esse mecanismo reconheceu a importância de preservar empresas como unidades produtivas, protegendo os interesses de credores, acionistas e da coletividade. O princípio de continuidade operacional, central ao *equity receivership*, foi progressivamente incorporado em legislações posteriores, como o *Bankruptcy Act de 1898*, e consolidado de forma robusta no *Bankruptcy Code de 1978*.

Thomas H. Jackson em sua análise acerca tema, na obra *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, utiliza a metáfora da "pesca dos peixes no lago" <sup>72</sup> para ilustrar os efeitos negativos da fragmentação de ativos. Segundo Jackson, a remoção isolada de ativos operacionais tende a reduzir significativamente o valor agregado de um empreendimento, enquanto um processo de reorganização coletiva é capaz de maximizar os benefícios para todos os envolvidos. Essa perspectiva reflete a necessidade de adotar práticas que priorizem a continuidade empresarial, um elemento central para a preservação de valor econômico e a estabilidade do mercado.

O Bankruptcy Code de 1978 consolidou esses avanços ao adotar medidas voltadas à preservação das operações das empresas em crise, especialmente por meio do Chapter 11<sup>73</sup>. Estruturado sobre quatro pilares fundamentais - promover a

---

<sup>72</sup> "What is required is some rule that will make all hundred fishermen act as a sole owner would. That is where bankruptcy law enters the picture in a world not of fish but of credit. The grab rules of nonbankruptcy law and their allocation of assets on the basis of first-come, firstserved create an incentive on the part of the individual creditors, when they sense that a debtor may have more liabilities than assets, to get in line today (by, for example, getting a sheriff to execute on the debtor's equipment), because if they do not, they run the risk of getting nothing. This decision by numerous individual creditors, however, may be the wrong decision for the creditors as a group. Even though the debtor is insolvent, they might be better off if they held the assets together. Bankruptcy provides a way to make these diverse individuals act as one, by imposing a collective and compulsory proceeding on them. Unlike a typical common pool solution, however, the compulsory solution of bankruptcy law does not apply in all places at all times. Instead, it runs parallel with a system of individual debt-collection rules and is available to supplant them when and if needed" (JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1986, p. 12).

<sup>73</sup> "Note-se que o Bankruptcy Code abandonou a visão do New Deal, claramente presente no Chandler Act. A acentuada participação do Estado por meio de órgãos governamentais foi excluída, e as partes voltaram a dirigir o curso do processo. Exemplos desse quadro são o afastamento da Securities and Exchange Commission como entidade obrigatória nas reorganizações de determinadas companhias e



eficiência econômica e a justiça nas relações empresariais; oferecer um sistema compatível com o modelo econômico de livre iniciativa e risco; garantir a satisfação coletiva dos credores, evitando ações fragmentadas; e maximizar o valor do patrimônio do devedor insolvente, reduzindo perdas e promovendo igualdade substancial entre credores <sup>74</sup>, o Código estabeleceu como prioridade do direito falimentar soluções que priorizam o interesse público.<sup>75</sup>

Complementado pelas *Bankruptcy Rules*<sup>76</sup>, normas processuais elaboradas pela Suprema Corte dos Estados Unidos, o *Bankruptcy Code* estabeleceu um sistema de insolvência transparente, eficiente e equilibrado, garantindo proteção tanto para credores quanto para devedores. Entre os dispositivos que mais se destacam, destacam-se o *Chapter 11*, voltado à reorganização de grandes empresas, e o *Chapter 13*, direcionado à reorganização de pequenas empresas e indivíduos. O *Chapter 11*, em particular, tornou-se sinônimo de reorganização empresarial, permitindo que devedores permanecessem no controle das operações (*debtor-in-possession*), enquanto reestruturavam suas dívidas de forma sustentável.

---

a manutenção da administração do devedor na condução dos negócios, excluindo-se, assim, a mandatória nomeação de um trustee. Conforme detalhado mais adiante, algumas funções administrativas antes desempenhadas pela agência de valores mobiliários foram transferidas para um novo órgão, o US. Trustee, o qual se tomou responsável por supervisionar os casos e, especificamente nas reorganizations, passou a exercer limitada atuação, sendo responsável pela nomeação de credores para o comitê de credores e por uma intervenção ocasional em matérias como a definição dos honorários pagos aos advogados do devedor”. (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 103).

<sup>74</sup> VIGIL NETO, Luiz Inácio. *Teoria Falimentar e Regimes Recuperatórios: Estudos sobre a Lei n. 11.101/05*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2008, p. 58.

<sup>75</sup> “But new Chapter 11 left the debtor’s managers in control and significantly relaxed the absolute priority rule. In place of the SEC, the 1978 reforms and subsequent legislation established an entity known as the U.S. Trustee, whose duties are a pale echo of the SEC’s former role. The U.S. Trustee oversees all cases, both individual and corporate, proposing trustees for Chapter 7 liquidations. In Chapter 11, its role is limited to appointing the creditors committee and occasionally intervening on matters such as approval of attorneys fees for the debtor’s lawyers. With Chapter 11, the New Deal vision of bankruptcy was now dead” (SKEEL Jr., David A. *Debt’s Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001, p. 258).

<sup>76</sup> Alguns pontos que merecem destaque no Bankruptcy de 1978: 1. *Federal Rules of Bankruptcy Procedure (FRBP)*: Regras que fazem parte do conjunto geral de regimentos federais que regem os procedimentos legais nos Estados Unidos. As FRBP se aplicam especificamente aos casos de falência. 2. *Adversary Proceedings*: Casos de falência podem envolver *adversary proceedings* (processos adversos), que são ações judiciais separadas dentro do caso de falência. As regras abordam os procedimentos para esses processos adversos; 3. *Chapter-Specific Rules*: Diferentes capítulos do *Bankruptcy Code* (como o Capítulo 7, Capítulo 11 e Capítulo 13) têm regras específicas que se aplicam aos aspectos únicos de cada tipo de caso de falência. 4. *Local Bankruptcy Rules*: Além das *Federal Rules of Bankruptcy Procedure*, cada tribunal de falências pode ter seu próprio conjunto de regras locais que complementam e, em alguns casos, modificam as regras federais. Todas essas regras visam proporcionar um nível de uniformidade e consistência nos procedimentos de falência em todo o país, garantindo um processo justo e eficiente.

Os avanços no direito falimentar culminaram no desenvolvimento dos *prepackaged Chapter 11 cases*, uma evolução marcante no tratamento jurídico das crises empresariais, combinando eficiência procedimental e flexibilidade em uma estratégia que equilibra interesses privados e coletivos. Fundamentados no conceito de continuidade empresarial<sup>77</sup>, esses mecanismos foram criados para atender necessidades específicas das empresas em crise, assegurando a manutenção de suas operações enquanto ajustam suas obrigações financeiras junto aos credores<sup>78</sup>. A prática, amplamente adotada nos Estados Unidos, tem raízes históricas no *equity receivership* do século XIX<sup>79</sup>, modelo que priorizava a preservação de empresas insolventes como unidades produtivas, promovendo benefícios econômicos e sociais superiores àqueles alcançados pela liquidação de ativos de forma isolada.

Os *prepackaged plans* permitem que as empresas negociem previamente os termos de reestruturação com seus principais credores antes de submeterem o caso ao Judiciário. Unindo a eficiência de negociações prévias à segurança do processo judicial promovem um ambiente de confiança e transparência, otimizando recursos e tempo, promovendo maior previsibilidade. A essência do modelo na valorização do

---

<sup>77</sup> No *Bankruptcy Code dos Estados Unidos*, os fundamentos legais que embasam os *prepackaged plans* e sua integração com o processo formal de reorganização estão principalmente previstos nas Sections 1121 to 1129, que tratam do planejamento, apresentação, aprovação e execução de planos de reorganização. Merece destaque a “Section 1121 - Initiation of Reorganization Process Section 1121 establishes the debtor’s exclusive right to propose a reorganization plan during an initial period (typically 120 days). This exclusivity is crucial for prepackaged plans as it allows the debtor to negotiate terms with creditors prior to formally submitting the plan to the court”.

<sup>78</sup> **TABB, Charles Jordan.** The History of the Bankruptcy Laws in the United States. *American Bankruptcy Institute Law Review*, v. 3, p. 5, 1995. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2316255>. Acesso em: 20 nov. 2024.

<sup>79</sup> “Prepackaged Chapter 11 cases have their origins in 19th-century equity receivership practice. An equity receivership proceeding involved the formation of a protective committee of bondholders (or other funded secured creditors), with all bondholders being offered the opportunity to deposit their bonds with the protective committee pursuant to the terms of a ‘deposit agreement’. The protective committee would thereafter propose a plan of reorganisation and seek its expeditious confirmation. Seeking to address allegations that protective committees had (to the detriment of public bondholders) often come under the control of insiders and senior creditors, in 1938, Congress made provision for two distinct forms of bankruptcy reorganisation. The first, Chapter X, which was intended to supplant the reorganisations that had previously been implemented through equity receivership proceedings, banned the solicitation of plan acceptances prior to the commencement of a reorganisation case. The second, Chapter XI, which was intended to be used for arrangements involving unsecured debt and small non-public companies, retained the authorisation for a debtor to solicit acceptances prior to filing a bankruptcy case as long as the solicitation complied with applicable non-bankruptcy law.” (**DUNNE, Dennis F.; O’DONNELL, Dennis C.; ALMEIDA, Nelly.** Prepackaged Chapter 11 in the United States: an overview. *Global Restructuring Review*, 04 mar. 2022. Disponível em: <https://globalrestructuringreview.com/guide/the-art-of-the-pre-pack/edition-2/article/prepackaged-chapter-11-in-the-united-states-overview>. Acesso em: 23 nov. 2024).

princípio do *going concern value*, que reconhece que o valor de uma empresa em operação excede significativamente o valor obtido por meio de sua liquidação.

No cenário internacional, os *prepackaged plans* vem sendo adaptados por diversos sistemas jurídicos, incluindo o brasileiro, priorizando a reorganização econômica, promovendo maior eficiência e estabilidade ao reduzir incertezas e custos processuais. Entretanto, seu sucesso depende de altos padrões de transparência, boa-fé e conformidade regulatória, garantindo tanto a proteção dos credores quanto a preservação do valor econômico e social das empresas envolvidas.

## **II.2 O BANCO MUNDIAL E OS PRINCÍPIOS PARA SISTEMAS EFICAZES DE INSOLVÊNCIA**

A promulgação da Lei de Falências e Recuperações Judiciais (Lei nº 11.101/2005), concebida em conformidade com as melhores práticas internacionais, representou uma resposta necessária às demandas de um mercado globalizado e cada vez mais dinâmico. Seu propósito transcendeu a simples substituição normativa, objetivando criar um ambiente mais propício ao investimento, ao acesso ao crédito e à preservação de empresas viáveis, com reflexos diretos na manutenção e geração de empregos.

Essa reforma legislativa substituiu o Decreto-Lei nº 7.661, de 1945, cujos dispositivos, ainda que relevantes à época de sua promulgação, não acompanhavam as transformações econômicas e sociais do final do século XX e início do século XXI. O antigo diploma, caracterizado por uma abordagem marcadamente patrimonialista, priorizava a liquidação dos bens em detrimento de estratégias de reestruturação, desconsiderando a possibilidade de recuperação de empresas economicamente viáveis, mas momentaneamente insolventes. Isso contribuía para o aumento do número de falências e a consequente deterioração do ambiente econômico.

A ausência de instrumentos adequados à recuperação empresarial gerava não apenas o encerramento de atividades produtivas, mas também impactos negativos em cadeia, afetando credores, empregados e o mercado como um todo. Nesse contexto, a preservação da empresa viável, reconhecida como fonte de empregos, tributos e desenvolvimento econômico, tornou-se prioridade no processo de modernização da legislação falimentar brasileira. Distinguir entre empresas viáveis e

inviáveis é necessária para decidir sobre a alocação mais eficiente dos ativos, garantindo a continuidade da empresa a longo prazo. Operar essa distinção é precisamente um dos objetivos centrais das leis de insolvência, segundo as diretrizes do Banco Mundial.

Nesse contexto, a influência do Banco Mundial foi determinante para a reformulação das políticas de insolvência no Brasil. Como uma das principais instituições financeiras internacionais, o Banco Mundial desempenha um papel central na definição de padrões globais, especialmente por meio de suas recomendações, que abrangem desde políticas macroeconômicas até questões específicas relacionadas ao desenvolvimento social e ambiental<sup>80</sup>. Seu objetivo primário é a promoção de um ambiente regulatório transparente, eficiente e voltado à recuperação econômica. Entre as reformas impulsionadas pela instituição estão aquelas relacionadas aos sistemas de insolvência e direitos dos credores, com o objetivo de garantir um ambiente regulatório transparente, eficiente e capaz de lidar com crises financeiras de maneira equilibrada.

O Banco Mundial não atua como um banco convencional, mas como uma organização internacional composta por cinco entidades principais: o BIRD (O Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento), AID (Associação Internacional de Desenvolvimento), a IFC (Corporação Financeira Internacional), MIGA (A Agência Multilateral de Garantia de Investimentos) e o ICSID (Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos). Essa estrutura permite que a instituição combine financiamento com assistência técnica, influenciando reformas legislativas e institucionais em diversos países.

A implementação dessas recomendações frequentemente requer ajustes nas políticas nacionais e, em alguns casos, reformas legislativas e institucionais profundas. No Brasil, esse processo foi decisivo para a modernização do sistema de insolvência, culminando na promulgação da Lei nº 11.101/2005, que introduziu o instituto da recuperação extrajudicial como instrumento de negociação privada, passível de homologação judicial, para a superação de crises empresariais. As reformas inspiradas nos princípios do Banco Mundial buscam não apenas garantir a proteção dos credores, mas também criar condições favoráveis para a reestruturação

---

<sup>80</sup> **WORLD BANK.** *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems.* Washington: World Bank, 2001. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are>. Acesso em: 13 maio 2024.

de empresas, priorizando a preservação de valor econômico e mitigando os efeitos negativos de crises empresariais na sociedade.

A preocupação do Banco Mundial com a estabilidade dos sistemas financeiros dos países em desenvolvimento intensificou-se após a crise dos mercados emergentes asiáticos na década de 1990. A volatilidade desses mercados e os altos índices de insolvência evidenciaram a necessidade de sistemas jurídicos mais eficazes e coordenados para lidar com crises econômicas. Desde então, o Banco Mundial tem promovido estudos e conferências para avaliar a eficácia dos sistemas de insolvência e direitos dos credores, coletando dados e propondo padrões globais.

Em 2001, como resultado desses esforços, foi publicado o primeiro documento intitulado *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*, que se tornou referência para reformas legislativas em diversos países. Esses princípios sintetizam as melhores práticas globais, destacando a necessidade de regimes jurídicos que combinem transparência, eficiência e flexibilidade. Além disso, oferecem diretrizes que podem ser adaptadas às particularidades de cada sistema jurídico e econômico. O Brasil incorporou algumas dessas diretrizes com a promulgação da Lei n. 11.101/2005, que inovou ao permitir a recuperação extrajudicial como alternativa às negociações exclusivamente judiciais. Essa abordagem promove maior autonomia negocial entre devedores e credores, reduzindo a dependência do Judiciário e incentivando soluções consensuais.

Os *Principles* passaram por sua primeira revisão em 2005, para refletir mudanças econômicas e legais desde sua publicação original. As revisões posteriores, realizadas em 2011, 2015 e 2021, buscaram incorporar avanços técnicos e experiências acumuladas de diferentes países. No Brasil, essas atualizações influenciaram diretamente a reforma da Lei nº 11.101/2005, que foi consolidada pela Lei nº 14.112/2020. Um exemplo claro dessa influência é o fortalecimento da recuperação extrajudicial, que passou a contar com mecanismos mais ágeis para homologação de planos, permitindo maior eficiência no processo de negociação. A reforma também trouxe dispositivos que facilitam o acesso a financiamentos pós-crise, essenciais para a continuidade das atividades empresariais, alinhando-se aos princípios internacionais que promovem o estímulo ao crédito e à preservação de valor econômico.

Entre os princípios destacados nos documentos do Banco Mundial, o Princípio 25<sup>81</sup> merece atenção especial, pois estabelece que a legislação local deve fomentar um ambiente jurídico favorável a acordos privados que facilitem a recuperação de empresas em crise. Esse princípio abrange a divulgação de informações financeiras confiáveis, incentivos a financiamentos e reestruturações, bem como um tratamento tributário favorável às empresas em dificuldades. O Brasil implementou parcialmente a diretriz contante no item B.4, que trata dos *Informal Workout Procedures*<sup>82</sup>, com a introdução do art. 167 da Lei n. 11.101/2005. No entanto, a ausência de benefícios tributários específicos e de estímulos diretos à reestruturação ainda limita a eficácia plena do modelo.

Outro ponto relevante é o Princípio 26<sup>83</sup>, que recomenda a criação de um código de conduta para instituições financeiras envolvidas em processos de

---

<sup>81</sup> Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems: Principle 25 Enabling Legislative Framework Corporate workouts and restructurings should be supported by an enabling environment that encourages participants to engage in consensual arrangements designed to restore an enterprise to financial viability. An enabling environment includes laws and procedures that require disclosure of or ensure access to timely, reliable and accurate financial information on the distressed enterprise; encourage lending to, investment in or recapitalization of viable financially distressed enterprises; support a broad range of restructuring activities, such as debt writeoffs, reschedulings, restructurings and debt- equity conversions; and provide favorable or neutral tax treatment for restructuring (**WORLD BANK. Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems**. Washington: World Bank, 2001. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are>. Acesso em: 13 maio 2024).

<sup>82</sup> B4 Informal Workout Procedures - B4.1 An informal workout process may work better if it enables creditors and debtors to use informal techniques, such as voluntary negotiation or mediation or informal dispute resolution. While a reliable method for timely resolution of inter-creditor differences is important, the financial supervisor should play a facilitating role consistent with its regulatory duties as opposed to actively participating in the resolution of inter-creditor differences. B4.2 Where the informal procedure relies on a formal reorganization, the formal proceeding should be able to quickly process the informal, pre-negotiated agreement. B4.3 In the context of a systemic crisis, or where levels of corporate insolvency have reached systemic levels, informal rules and procedures may need to be supplemented by interim framework enhancement measures in order to address the special needs and circumstances encountered with a view to encouraging restructuring. Such interim measures are typically designed to cover the crisis and resolution period without undermining the conventional proceedings and systems (**WORLD BANK. Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems**. Washington: World Bank, 2021. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/391341619072648570/pdf/Principles-for-Effective-Insolvency-and-Creditor-and-Debtor-Regimes.pdf>). Podemos incluir, entre os mecanismos indicados para reestruturação extrajudicial de micro e pequenas empresas, o previsto no item C.18, incluído na parte cinco, finalizada pela UNCITRAL em 2021, que prevê: *Insolvency of Micro and Small Enterprises (MSEs) C18 Key objectives and policies Though country approaches may vary, effective insolvency systems for MSEs should aim to: Lower the barriers to access, and encourage early utilisation of out-of-court restructuring procedures, hybrid procedures and in-court simplified insolvency proceedings* (C18 Objetivos e políticas-chave: Embora as abordagens dos países possam variar, os sistemas eficazes de insolvência para MPEs devem visar: Reduzir as barreiras de acesso e incentivar a utilização precoce de procedimentos extrajudiciais de reestruturação, procedimentos híbridos e processos de insolvência simplificados em juízo).

<sup>83</sup> Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems: Principle 26 Informal Workout Procedures A country's financial sector (possibly with the informal endorsement and assistance

reestruturação, com suporte do Banco Central ou do Ministério da Fazenda. Tal código poderia servir para orientar negociações extrajudiciais e estabelecer padrões de transparência e boa-fé entre os agentes envolvidos. Contudo, no Brasil, essa recomendação ainda não foi implementada de maneira efetiva, sendo tímida a normativa nacional em relação ao tratamento tributário favorável às empresas que buscam sua reestruturação extrajudicial, e não há iniciativas do Banco Central do Brasil para estimular a criação de um padrão de conduta pelas instituições financeiras envolvidas nos processos de reestruturação de devedores. Esse princípio sugere a possibilidade de conduzir o processo de reestruturação por meio de acordos informais submetidos à homologação judicial, eventualmente com imposição a uma minoria.

A adoção de diretrizes internacionais, como as promovidas pelo Banco Mundial, tem contribuído significativamente para a evolução do direito de insolvência no Brasil. No entanto, a implementação parcial dessas recomendações evidencia a necessidade de avanços adicionais. Reformas que contemplem incentivos tributários mais robustos e a criação de padrões de conduta para instituições financeiras podem potencializar os benefícios do sistema, ampliando as possibilidades de reestruturação e mitigando os impactos sociais e econômicos das crises empresariais. Assim, embora o ordenamento jurídico brasileiro tenha dado passos importantes na modernização de seu sistema de insolvência, sua integração plena aos padrões internacionais ainda depende de esforços contínuos de aprimoramento legislativo e institucional.

### II.3 O GUIA LEGISLATIVO DA UNCITRAL COMO REFERÊNCIA INTERNACIONAL DE HARMONIZAÇÃO JURÍDICA

A Comissão das Nações Unidas para o Direito Comercial Internacional (UNCITRAL) foi criada pela Assembleia Geral da ONU por meio da Resolução n.º

---

of the central bank or finance ministry) should promote the development of a code of conduct on an informal out-of-court process for dealing with cases of corporate financial difficulty in which banks and other financial institutions have a significant exposure—especially in markets where enterprise insolvency has reached systemic levels. An informal process is far more likely to be sustained where there are adequate creditor remedy and insolvency laws. The informal process may produce a formal rescue, which should be able to quickly process a packaged plan produced by the informal process. The formal process may work better if it enables creditors and debtors to use informal techniques (**WORLD BANK**. *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. Washington: World Bank, 2021. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/391341619072648570/pdf/Principles-for-Effective-Insolvency-and-Creditor-and-Debtor-Regimes.pdf>. Acesso em: 13 maio 2024).

2205, de 17 de dezembro de 1966. Sua ratificação pelo Brasil ocorreu em 24 de janeiro de 1992, reforçando o compromisso do país com a harmonização do direito comercial internacional. Desde sua fundação, a UNCITRAL tem desempenhado um papel essencial como referência global para governos e legisladores, com ênfase na elaboração e revisão de legislações comerciais, especialmente no campo da insolvência empresarial.

O Guia Legislativo da UNCITRAL sobre Direito de Insolvência visa estabelecer uma base normativa abrangente para a criação de legislações nacionais eficazes no enfrentamento de crises de insolvência. Essa estrutura considera, simultaneamente, a necessidade de preservar a atividade empresarial economicamente viável e de proteger os interesses dos credores. Composto por cinco partes, o Guia oferece diretrizes para a formulação de sistemas legais modernos e eficientes, sendo atualizado para refletir avanços técnicos e práticos na área.

O Guia passou por revisões significativas desde sua publicação inicial, que teve as partes um e dois lançadas em 2004, seguidas pela parte três em 2010, pela parte quatro em 2013 (revisada em 2019), e pela parte cinco, concluída em 2021. Essas atualizações ampliaram seu alcance e reforçaram sua aplicação em contextos diversos, como o tratamento de micro e pequenas empresas (MPEs) e a gestão de insolvência em grupos empresariais complexos.<sup>84</sup>

A primeira parte do Guia estabelece os objetivos de uma legislação de insolvência eficiente. Entre os princípios destacam-se a maximização do valor dos ativos, a proteção dos direitos dos credores e a possibilidade de recuperação de empresas economicamente viáveis. Além disso, aborda a interação entre a legislação de insolvência e outros ramos do direito, como tributário e trabalhista, e define a estrutura institucional necessária para a implementação dessas normas. No contexto brasileiro, esses princípios influenciaram diretamente a reforma implementada pela Lei nº 14.112/2020, que ampliou mecanismos de reestruturação e simplificação dos processos.

A segunda parte detalha as etapas do processo de insolvência, desde seu início até a conclusão. Entre os aspectos abordados estão o stay period (suspensão das

---

<sup>84</sup> **UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW.** *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law*. Nova York: United Nations, 2005. Disponível em: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722\\_ebook.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722_ebook.pdf). Acesso em: 13 jun 2024.



ações dos credores), o financiamento pós-início (post-commencement finance) e os critérios para a verificação e conversão de créditos. O Guia enfatiza a importância de procedimentos que combinem agilidade e segurança jurídica, promovendo a reorganização ou liquidação de empresas de forma eficiente. Tais diretrizes se alinham ao conceito de eficiência processual, também defendido pela legislação brasileira atual.

A terceira parte foca nos desafios apresentados pela insolvência de grupos empresariais, tanto em âmbito doméstico quanto internacional. Essa seção reconhece a necessidade de coordenação entre entidades do mesmo grupo, especialmente quando operam em diferentes jurisdições. O Guia propõe soluções que promovem reestruturações integradas, assegurando tratamento equitativo para credores e evitando a fragmentação de ativos e responsabilidades.

A quarta parte aborda a conduta dos gestores de empresas em crise, destacando a necessidade de decisões responsáveis e alinhadas aos interesses dos credores. A seção enfatiza a importância de evitar atos que agravem a situação financeira, introduzindo diretrizes que promovem a responsabilidade gerencial. Essa abordagem é essencial para prevenir práticas que possam comprometer ainda mais os interesses dos credores e a viabilidade da empresa.

Concluída em 2021, a quinta parte do Guia reconhece as características específicas das MPEs e propõe soluções simplificadas e de baixo custo para tratar sua insolvência. Essas medidas incluem processos mais ágeis e acessíveis, adaptados às realidades econômicas e jurídicas dessas empresas. A abordagem reflete uma tendência global de criar sistemas mais inclusivos, capazes de atender a um segmento crucial para o desenvolvimento econômico.

A iniciativa mais significativa da UNCITRAL relacionada à recuperação extrajudicial é o *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law* (LGIL)<sup>85</sup>, publicado em 25 de junho de 2004. Este documento destaca-se por oferecer um arcabouço normativo abrangente, que busca oferecer soluções de reestruturação empresarial de forma eficiente, equilibrando os interesses de credores e devedores. Embora haja similaridades entre o LGIL e as recomendações formuladas pelo Banco Mundial, o Guia da UNCITRAL apresenta uma abordagem mais ampla, focada não apenas na

---

<sup>85</sup> **UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW.** *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law*. Nova York: United Nations, 2005. Disponível em: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722\\_ebook.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722_ebook.pdf).

tutela de credores financeiros, mas também na preservação de empresas economicamente viáveis.

Um dos aspectos mais inovadores do Guia é sua ênfase nos acordos informais de reestruturação<sup>86</sup>, que oferecem alternativas práticas para a superação de crises empresariais sem a necessidade de recorrer imediatamente a procedimentos judiciais formais. A ênfase em regimes mais flexíveis e simplificados visa aliviar a sobrecarga do sistema judiciário e garantir respostas mais rápidas e eficazes por parte dos credores. Essa estratégia reflete um dos princípios defendidos pelo Banco Mundial, que valoriza a resolução de crises de forma célere e menos onerosa.

Entre as principais diretrizes para legislações eficazes de insolvência, o LGIL destaca os *voluntary restructuring negotiations* como instrumentos que antecedem os procedimentos formais de insolvência, permitindo que empresas em dificuldade negociem com seus credores para evitar a falência<sup>87</sup>. Nesse contexto, as recomendações n. 160 a 168<sup>88</sup> introduzem os chamados *expedited reorganization*

---

<sup>86</sup> Entre os conceitos utilizados pelo diploma, este expressamente dispõe “Voluntary restructuring negotiations” como negotiations that are not regulated by the insolvency law and generally will involve negotiations between the debtor and some or all of its creditors aiming at a consensual modification of the claims of participating creditors (negociações que não são regulamentadas pela lei de insolvência e geralmente envolverão negociações entre o devedor e alguns ou todos os seus credores visando uma modificação consensual dos créditos dos credores participantes).

<sup>87</sup> UNCITRAL UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW - Legislative Guide on Insolvency Law. 16. In a voluntary restructuring agreement, trade and small creditors often recover payment in full. Although this suggests unequal treatment, it may make commercial sense to a group of major creditors. An alternative approach is to secure agreement of the main creditors to a restructuring plan and then use the plan as the basis of a formal court supervised reorganisation proceedings in which other creditors participate (sometimes referred to as a “pre-packaged” plan and in this Guide as “expedited reorganisation proceedings”—see part two, chap. IV, paras. 76-94). This plan can then bind the other creditors. Without an effective formal insolvency regime, this result could not be achieved in those circumstances (Em um acordo de reestruturação voluntária, frequentemente os credores comerciais e pequenos recuperam o pagamento integral. Embora isso sugira tratamento desigual, pode fazer sentido comercial para um grupo de grandes credores. Uma abordagem alternativa é obter o acordo dos principais credores para um plano de reestruturação e, em seguida, usar o plano como base de um processo de reorganização supervisionado pelo tribunal no qual outros credores participam (às vezes referido como um plano “pré-embalado” e neste guia como “procedimentos de reorganização acelerada” - ver parte dois, capítulo IV, parágrafos 76-94). Este plano pode então vincular os outros credores. Sem um regime formal de insolvência eficaz, esse resultado não poderia ser alcançado nessas circunstâncias) (**UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law**. Nova York: United Nations, 2005. Disponível em: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722\\_ebook.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722_ebook.pdf)).

<sup>88</sup> Recommendations 160-168 Purpose of legislative provisions The purpose of provisions relating to insolvency procedures that combine voluntary restructuring negotiations and acceptance of a plan with an expedited procedure conducted under the insolvency law for court confirmation of that plan is: (a) To recognise that voluntary restructuring negotiations, which typically involve restructuring of the debt due to lenders and other institutional creditors and major non-institutional creditors where their participation is crucial to the restructuring, but not involving all categories of creditor, is a cost-effective, efficient tool for the rescue of financially troubled businesses; (b) To encourage and facilitate the use of informal negotiation; (c) To develop a procedure under the insolvency law that will: (i) Preserve the

benefits of voluntary restructuring negotiations where a majority of each affected class of creditors agree to a plan; (ii) Minimise time delays and expense and ensure that the plan negotiated and agreed in voluntary restructuring negotiations is not lost; (iii) Bind those minority members of each affected class of creditors and equity holders who do not accept the negotiated plan; (iv) Be based upon the same substantive requirements, but shortened time periods, as reorganisation proceedings under the insolvency law, including essentially the same safeguards; and (d) To suspend, with appropriate safeguards, requirements in other laws that may prevent or inhibit the use of processes that delay the invocation of the insolvency law. Contents of legislative provisions

**Commencement of expedited reorganisation proceedings** (paras. 84 and 85 and chapter I, paras. 12-18 and recommendations 10-12 on jurisdiction) 160. The insolvency law should specify that expedited proceedings can be commenced on the application of any debtor that: (a) Is or is likely to be generally unable to pay its debts as they mature; (b) Has negotiated a reorganisation plan and had it accepted by each affected class of creditors; and (c) Satisfies the jurisdictional requirements for commencement of full reorganisation proceedings under the insolvency law. 161. The insolvency law may additionally specify that an expedited proceeding can be commenced on the application of any debtor if: (a) The debtor's liabilities exceed or are likely to exceed its assets; and (b) The requirements of recommendation 160, subparagraphs (b) and (c), are satisfied. Application requirements (para. 89) 162. The insolvency law should specify that the following additional materials should accompany an application for commencement of expedited reorganisation proceedings: (a) The reorganisation plan and disclosure statement; (b) A description of the voluntary restructuring negotiations that preceded the making of the application for commencement, including the information provided to affected creditors to enable them to make an informed decision about the plan; (c) Certification that unaffected creditors are being paid in the ordinary course of business and that the plan does not modify or affect the rights or claims of unaffected creditors without their agreement; (d) A report of the votes of affected classes of creditors demonstrating that those classes have accepted the plan by the majorities specified in the insolvency law; (e) A financial analysis or other evidence that demonstrates that the plan satisfies all applicable requirements for reorganisation; and (f) A list of the members of any creditor committee formed during the course of the voluntary restructuring negotiations. Commencement 163. The insolvency law should specify that the application for commencement will automatically commence the proceedings or that the court will be required to promptly determine whether the debtor satisfies the requirements of recommendations 160 or 161 and if so, commence proceedings. Effects of commencement (para. 90) 164. The insolvency law should specify that: (a) Provisions of the insolvency law that apply to full reorganisation proceedings will also apply to expedited proceedings unless specified as modified or not applicable; (b) Unless otherwise determined by the court, the effects of commencement should be limited to the debtor, individual creditors and classes of creditors and equity holders whose rights are modified or affected by the plan; (c) Any creditor committee formed during the course of the voluntary restructuring negotiations should be treated as a creditor committee appointed under the insolvency law; and (d) A hearing on the confirmation of the plan by the court should be held as expeditiously as possible. Notice of commencement (para. 87 and chapter I, paras. 64-71 and recommendations 22-25) 165. The insolvency law should specify that notice of the commencement of expedited proceedings is to be given to affected creditors and affected equity holders. The notice should specify: (a) The amount of each affected creditor's claim according to the debtor; (b) The time period for submitting a claim in a different amount if the affected creditor disagrees with the debtor's statement of the claim and the place where the claim can be submitted; (c) The time and procedure for challenging claims submitted by other parties; (d) The time and place for the hearing on confirmation of the plan and for the submission of any objection to confirmation; and (e) The impact of the plan on equity holders. Confirmation of the plan (paras. 60-63 and 88 and recommendation 152) 166. The insolvency law should specify that the court will confirm the plan if: (a) The plan satisfies the substantive requirements for confirmation of a plan in full reorganisation proceedings, in so far as those requirements apply to affected creditors and affected equity holders; (b) The notice given and the information provided to affected creditors and affected equity holders during the voluntary restructuring negotiations was sufficient to enable them to make an informed decision about the plan and any pre-commencement solicitation of acceptances to the plan complied with applicable law; (c) Unaffected creditors are being paid in the ordinary course of business and the plan does not modify or affect the rights or claims of unaffected creditors without their agreement; and (d) The financial analysis submitted with the application demonstrates that the plan satisfies all applicable requirements for reorganisation. Effect of a confirmed plan (para. 64) 167. The insolvency law should specify that the effect of a plan confirmed by the court should be limited to the debtor and those creditors and equity holders affected by the plan. Failure of implementation of a confirmed plan (paras. 70, 71 and 91) 168. The insolvency law may specify that where there is a

*proceedings*, combinando negociações informais com homologação judicial simplificada. Esses procedimentos visam preservar os benefícios das negociações diretas entre devedor e credores, garantindo que sejam vinculados a um processo judicial de confirmação, que assegure segurança jurídica e eficácia. Para tanto, o modelo delineado pelo LGIL exige a apresentação de um plano de reestruturação previamente negociado, a certificação de que os credores afetados concordaram com os termos propostos, a especificação dos efeitos imediatos após o início do procedimento e, finalmente, a confirmação judicial do plano, que garante sua plena eficácia. Assim, o objetivo central dessa estrutura é garantir uma resposta rápida e eficiente à crise financeira da empresa, mantendo os direitos dos credores.

No Brasil, a recuperação extrajudicial, tal como prevista na Lei nº 11.101/2005 e reformada pela Lei nº 14.112/2020, aproxima-se das práticas recomendadas pelo LGIL, mas ainda diverge em pontos fundamentais. Diferentemente do modelo sugerido pela UNCITRAL, o ordenamento jurídico brasileiro exige que o plano de recuperação só produza efeitos após sua homologação judicial, mesmo quando previamente aprovado por credores. Essa diferença pode limitar a eficácia da recuperação extrajudicial, que no Brasil não aproveita integralmente os acordos privados como base para sua validação.

O Guia Legislativo da UNCITRAL sobre Direito de Insolvência representa constitui uma contribuição significativa para a modernização das legislações em todo o mundo, promovendo equilíbrio entre eficiência e proteção de direitos. No Brasil, embora algumas recomendações tenham sido parcialmente incorporadas, como a introdução da recuperação extrajudicial, outras poderiam ser exploradas com maior profundidade. A adoção de procedimentos mais simplificados, nos moldes sugeridos pelo LGIL, poderia aumentar a eficiência do sistema, reduzir custos e promover maior celeridade nos processos de reestruturação.

## II.4 A CONTRIBUIÇÃO DO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL PARA A REESTRUTURAÇÃO CONCURSAL NO BRASIL

---

substantial breach by the debtor of the terms of the plan or an inability to implement the plan, the court may close the judicial proceedings and parties in interest may exercise their rights at law (**UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law.** Nova York: United Nations, 2005. Disponível em: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722\\_ebook.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722_ebook.pdf)).

O Fundo Monetário Internacional (FMI) foi criado durante a Conferência de Bretton Woods, em 1944, e iniciou suas operações oficialmente em 1945, com a adesão de 29 países, incluindo o Brasil. Desde então, sua estrutura evoluiu significativamente, abrangendo atualmente 190 países-membros, representando praticamente toda a economia global. Inicialmente focado na estabilização financeira internacional, o FMI expandiu seu escopo de atuação para incluir a promoção de reformas legislativas e institucionais em diversas áreas, incluindo os sistemas de insolvência, sobretudo em contextos de crises econômicas ou transições financeiras complexas.

Em 1999, o FMI publicou o documento *Orderly and Effective Insolvency Procedures - Key Issues (O&EIP)*<sup>89</sup>, consolidando sua posição como agente transformador no campo da insolvência. Este documento complementa as diretrizes do Banco Mundial, apresentadas nos Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems, com um enfoque específico na estruturação de sistemas capazes de proporcionar segurança jurídica e previsibilidade, elementos essenciais para fomentar a confiança no ambiente de crédito. O O&EIP oferece um guia abrangente para a modernização das legislações nacionais, destacando a importância de sistemas de insolvência que equilibrem os interesses de credores e devedores, ao mesmo tempo em que promovam a recuperação econômica e a estabilidade financeira.<sup>90</sup>

Um dos aspectos mais marcantes do O&EIP é sua ênfase na reestruturação empresarial informal ou pré-concursal<sup>91</sup>. Essa abordagem reflete uma mudança

---

<sup>89</sup> **INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF).** *Orderly and Effective Insolvency Procedures*. Washington, D.C.: FMI, 1999. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Books/Issues/2016/12/30/Orderly-and-Effective-Insolvency-Procedures-3147>.

<sup>90</sup> **MARTINS, Glauco Alves.** *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 58/59.

<sup>91</sup> International Monetary Fund - Orderly & Effective Insolvency Procedures Key Issues: Prepackaged and Pre-Negotiated Rehabilitation Plans: As a means of enhancing the efficiency of the rehabilitation process, some countries permit the approval of "prepackaged" rehabilitation plans. In these cases, both the negotiation and voting for the plan take place prior to commencement of the rehabilitation procedure and court approval is sought immediately upon commencement. As a variation to this approach, the plan can be negotiated prior to commencement but formal voting takes place once the proceedings have commenced. While the former approach will normally require the adoption of specific rules (either in the legislation or in the regulations), the latter will not. The advantages of prepackaged and pre-negotiated plans are important. In effect, this technique draws upon the most significant advantage of a court-approved rehabilitation--the ability to impose a plan on dissenting creditors--but, at the same time, seeks to benefit from the efficiency of the informal process. From a debtor's perspective, it provides certainty with respect to its retention of control of the enterprise and, overall, minimizes the disruption of the business. In circumstances where the capacity of the institutional infrastructure is limited, shortening the amount of time spent in formal proceedings is particularly important. Of course, the most significant

paradigmática no tratamento de crises empresariais, ao privilegiar mecanismos mais ágeis e menos onerosos em relação aos processos judiciais formais. A mera existência de um sistema concursal eficiente, segundo o FMI, incentiva negociações voluntárias entre devedores e credores<sup>92</sup>, frequentemente realizadas "*in the shadow*", ou seja, "à sombra" da lei, podem ser facilitados pela certeza e previsibilidade proporcionadas por um quadro jurídico sólido. Tais negociações permitem soluções consensuais que combinam as vantagens das reestruturações judiciais — como a

---

limitation of this technique is that it does not provide the debtor with any protection (i.e., the stay) while it conducts negotiations with its creditors. Principal Conclusions: To enhance the efficiency of the rehabilitation process, the law should allow for the approval by the court of rehabilitation plans that have been voted upon (or, at a minimum, negotiated) before commencement of the rehabilitation proceedings (**INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Orderly and Effective Insolvency Procedures***. Washington, D.C.: FMI, 1999. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Books/Issues/2016/12/30/Orderly-and-Effective-Insolvency-Procedures-3147>).

<sup>92</sup> International Monetary Fund - Orderly & Effective Insolvency Procedures Key Issues: Pre-Insolvency Procedures - Some countries have adopted what can be described as "pre-insolvency" procedures that are, in effect, a hybrid of out-of-court rehabilitation and formal rehabilitation procedures. For example, in the United States, regulations have been issued that allow for the court to approve a reorganization plan under the rehabilitation chapter (Chapter 11) of the insolvency law even though the support required from creditors as a condition for court approval under this chapter was obtained through a vote that occurred before the actual commencement of the formal rehabilitation proceedings. Such "prepackaged bankruptcy" regulations are designed to minimize the cost and delay associated with formal rehabilitation procedures while providing a means by which a rehabilitation plan can be approved absent unanimous support of the creditors.

Under French law, to facilitate the conclusion of an amicable settlement with its creditors, a debtor may ask the court to appoint a "conciliator." The conciliator has no particular powers but may request the court to impose a stay of execution against all creditors if, in his or her judgment, a stay would facilitate the conclusion of a settlement agreement. During the stay, the debtor may not make any payments to discharge prior claims (except salaries) or dispose of any assets other than in the regular course of business. The procedure ends when agreement is reached either with all creditors or (subject to court approval) with the main creditors; in the latter case, the court may continue the stay against nonparticipating creditors by providing a grace period of up to two years to the debtor.

Still another method is the "London Approach." It is based on nonbinding guidelines issued by the Bank of England to commercial banks. Under this approach, banks are urged to take a supportive attitude toward their debtors that are in financial difficulties; decisions about the debtor's longer-term future should only be made on the basis of comprehensive information, which is shared among all the banks and other parties to a work-out. Interim financing is facilitated by a standstill and subordination agreement, and banks work together with other creditors to reach a collective view on whether and on what terms a company should be given a financial lifeline.

Drawing on the success of the London Approach, a number of countries that have recently experienced international financial crises have put in place nonbinding principles or guidelines that are designed to promote out-of-court restructuring of enterprises through negotiations with their domestic and foreign creditors (e.g., the Jakarta Initiative). Such guidelines establish a collective framework for negotiations and provide for the availability of interim financing to enterprises by creditors and the provision of information by these enterprises so that their restructuring proposals can be effectively evaluated by creditors. The government generally plays the important but limited role of facilitating negotiations. Although this approach is designed to minimize recourse to the insolvency law, the effective application of the law is critical to the success of these informal procedures since it provides the necessary incentives for meaningful negotiations (**INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Orderly and Effective Insolvency Procedures***. Washington, D.C.: FMI, 1999. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Books/Issues/2016/12/30/Orderly-and-Effective-Insolvency-Procedures-3147>).

possibilidade de imposição de planos a credores dissidentes — com a simplicidade e agilidade das reestruturações informais, reduzindo custos e burocracia.

Para que tais acordos informais tenham êxito, o FMI enfatiza a necessidade de um ambiente jurídico e institucional robusto. Transparência, previsibilidade e equidade são identificadas como pilares indispensáveis, pois fomentam a confiança entre as partes envolvidas e asseguram o cumprimento dos acordos estabelecidos. Embora o FMI não imponha modelos rígidos para a estruturação desses acordos, recomenda que legislações nacionais prevejam a possibilidade de integração entre mecanismos informais e processos judiciais, permitindo que as partes utilizem os tribunais como respaldo em situações que demandem maior segurança jurídica.

A flexibilidade proporcionada por esses acordos informais é considerada essencial para estabilizar os mercados de crédito em momentos de crise, além de oferecer uma alternativa eficaz para a recuperação econômica. Essa abordagem híbrida, ao combinar características de negociações informais e processos formais, destaca-se como um instrumento adaptável às especificidades de cada situação. O FMI reforça que sistemas jurídicos adaptáveis e eficazes são fundamentais não apenas para proteger os direitos dos credores, mas também para promover a sustentabilidade das empresas em crise.

No Brasil, as mudanças promovidas pela Lei nº 14.112/2020 incorporaram elementos alinhados às diretrizes defendidas pelo Fundo Monetário Internacional, especialmente no que tange à reestruturação extrajudicial de empresas. As inovações da legislação buscaram fomentar um ambiente de maior cooperação entre devedores e credores, incentivando soluções negociadas que reduzissem a necessidade de intervenções judiciais onerosas. Além disso, a lei ampliou a proteção contra execuções individuais durante as negociações por meio do *stay period*, garantindo um período de estabilidade para que as partes pudessem construir acordos eficazes. A simplificação dos procedimentos e redução dos custos criaram um cenário mais favorável para que empresas em dificuldades superem momentos de crise, em consonância com as melhores práticas internacionais.

O avanço normativo ilustra a capacidade do Brasil de se alinhar a padrões globais enquanto preserva suas especificidades locais. A influência das diretrizes do FMI é evidente não apenas na busca por maior previsibilidade jurídica, mas também no esforço de equilibrar os direitos dos credores com a necessidade de viabilizar a



recuperação de empresas, assegurando a continuidade de atividades econômicas viáveis. Esse equilíbrio reflete a premissa central do *Orderly and Effective Insolvency Procedures (O&EIP)*, que destaca o papel de um sistema jurídico eficiente na construção de ambientes de crédito estáveis e na proteção das partes envolvidas.

A relevância do FMI na modernização dos sistemas de insolvência vai além da simples oferta de diretrizes técnicas. Seu impacto é percebido na criação de estruturas que favorecem a recuperação econômica, especialmente em momentos de instabilidade financeira. O O&EIP consolidou-se como referência global ao oferecer recomendações práticas que permitem às jurisdições locais adaptar seus marcos legais às demandas dos mercados internos, sem perder de vista a necessidade de convergência com os padrões internacionais. Dessa forma, as reformas inspiradas por esses princípios têm fortalecido a resiliência das economias, ao proporcionar maior segurança jurídica e fomentar a confiança entre credores e investidores.

O papel desempenhado pelo FMI é particularmente significativo em tempos de crise econômica, quando a eficácia dos sistemas de insolvência pode se tornar um fator determinante para a recuperação dos mercados e a preservação de empregos. Essa atuação evidencia a importância de um quadro normativo adaptável, que não apenas responda aos desafios impostos pelas crises, mas que também possibilite um futuro de maior estabilidade econômica. No caso brasileiro, as recentes inovações legislativas representam um esforço concreto de modernização, incorporando práticas que facilitam negociações extrajudiciais e promovem um ambiente jurídico mais eficiente.

Ao analisar a influência do FMI, percebe-se, assim, que a modernização dos sistemas de insolvência vai além da adoção de novas normas. É todo um processo que exige o fortalecimento institucional e a construção de um sistema jurídico confiável e transparente, que assegure que as soluções propostas sejam sustentáveis no longo prazo, e indo além de um ideal técnico.



### **CAPÍTULO III – OS DESAFIOS DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL: ENTRE A AUTONOMIA PRIVADA E A SUPERVISÃO JUDICIAL**

A recuperação extrajudicial apresenta-se como um instrumento jurídico fundamental no contexto empresarial contemporâneo, buscando equilibrar a liberdade negocial entre devedores e credores com a necessária intervenção judicial para garantir a legalidade e a proteção dos direitos envolvidos. Desde sua introdução na Lei nº 11.101/2005, esse mecanismo evoluiu sob a égide de princípios que valorizam a iniciativa privada e a minimização da intervenção estatal, sem descuidar do controle suficiente para manter a transparência e a segurança jurídica dos acordos firmados. Com as reformas introduzidas pela Lei nº 14.112/2020, ampliaram-se as possibilidades de aplicação e eficiência da recuperação extrajudicial, reacendendo debates sobre os limites da intervenção judicial e o papel dos credores no processo.

A análise desse instituto revela um constante esforço em proporcionar um espaço de colaboração para que as partes envolvidas construam soluções negociadas, ao mesmo tempo em que se assegura a tutela judicial capaz de impedir abusos e proteger o interesse coletivo. A homologação judicial funciona como um instrumento de validação, conferindo segurança jurídica aos atos realizados e preservando a integridade do processo. Contudo, persistem questionamentos sobre como manter a autonomia das partes sem comprometer a isonomia e os direitos dos credores, especialmente em cenários onde as divergências são mais acentuadas.

#### **III.1 PRINCÍPIOS ESTRUTURANTES DA INSOLVÊNCIA EMPRESARIAL E O IMPACTO NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

O sistema jurídico brasileiro, no contexto da recuperação empresarial, é norteado por princípios que refletem a evolução histórica da insolvência e a incorporação de valores sociais e econômicos contemporâneos. A recuperação extrajudicial, instituída pela Lei nº 11.101/2005 e aprimorada pela Lei nº 14.112/2020, sustenta-se em diretrizes que buscam harmonizar os interesses de devedores e credores, promovendo a continuidade das empresas viáveis e garantindo a função social das atividades empresariais.

Os princípios norteadores da recuperação extrajudicial atuam como mandamentos de otimização, conforme a visão de Robert Alexy<sup>93</sup>, exigindo a maximização dos valores que representam, dentro dos limites impostos pela realidade jurídica e factual. A interação desses princípios, que incluem a preservação da empresa, a isonomia entre credores e a proteção do interesse coletivo, forma um sistema que busca equilibrar a proteção dos credores com a reestruturação de empresas viáveis, afastando-se de uma abordagem meramente punitiva adotada pelo Decreto-Lei nº 7.661/1945, que enfatizava a liquidação dos ativos e a retirada de empresas insolventes do mercado. Essa estruturação reflete o desenvolvimento dos princípios fundamentais que guiam o processo de insolvência no Brasil, com a Lei nº 11.101/2005 como marco referencial.

A primeira ordem de princípios remonta à fase inicial da história da insolvência, marcada por uma perspectiva essencialmente liquidatória e punitiva, na qual a liquidação dos ativos do devedor era o objetivo central. A paridade dos credores (*pars conditio creditorum*) era o pilar desse sistema, assegurando igualdade de direitos sobre os bens do devedor e respeitando a ordem legal de preferência. Conforme Manoel de Queiroz Pereira Calças, “o postulado do *pars conditio creditorum* é a pedra angular sobre a qual se assenta qualquer tipo de processo judicial de insolvência”<sup>94</sup>. O artigo 126 da Lei nº 11.101/2005<sup>95</sup> reflete esse princípio, destacando a coexistência entre a isonomia de tratamento e a observação à hierarquia de créditos.

Com a promulgação da Lei nº 11.101/2005, houve uma transição para a segunda ordem de princípios, orientada pela preservação da empresa como unidade produtiva de valor social e econômico, reconhecendo-a como essencial para a

---

<sup>93</sup> **ALEXY, Robert.** *Teoria dos Direitos Fundamentais*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 90. Alexy define os princípios como normas que ordenam que algo seja realizado na maior medida possível dentro das possibilidades jurídicas e fácticas. Eles são diferentes das regras, que são normas aplicáveis de forma definitiva e sem gradações. Paulo Sérgio Restiffe, tratando dos princípios que norteiam a recuperação de empresas, acrescenta que “Assim, os princípios, entendidos como ponto de partida, começo da existência, fundamento do processo de conhecimento, são hauridos tanto da ordem jurídica positiva, ou seja, da Constituição da República e das normas infraconstitucionais, como do próprio sistema jurídico, sendo função dessas duas fontes principiológicas - positiva e sistêmica ou sistemática – orientar o intérprete para alcançar a finalidade do instituto *sub examinem*”. (**RESTIFFE, Paulo Sérgio.** *Recuperação de Empresas: De Acordo com a Lei 11.101, de 09-02-2005*. Barueri, SP: Manole, 2008, p. 94).

<sup>94</sup> **TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO (TJSP).** AI n.º 0136362-29.2011.8.26.0000. Câmara Reservada de Falências e Recuperações. Relator: Des. Pereira Calças. Julgado em: 28 fev. 2012.

<sup>95</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 126. Nas relações patrimoniais não reguladas expressamente nesta Lei, o juiz decidirá o caso atendendo à unidade, à universalidade do concurso e à igualdade de tratamento dos credores, observado o disposto no art. 75 desta Lei.

geração de empregos e a estabilidade econômica. O artigo 47 dessa lei<sup>96</sup>, que se destaca como o eixo central do sistema de recuperação no Brasil, consagra a preservação da empresa e evidencia sua importância para a manutenção de empregos e estabilidade econômica. Essa perspectiva também valoriza a função social da empresa como agente de desenvolvimento econômico e social, representando uma mudança fundamental em relação ao modelo punitivo anterior.

O texto legal reflete uma postura ideológica que se alinha com os princípios de uma economia de mercado, um dos pilares da ordem econômica brasileira conforme estabelecido no art. 170 da Constituição da República<sup>97</sup>. Essa perspectiva é coerente com os princípios constitucionais que valorizam a livre iniciativa, o trabalho e a dignidade da pessoa humana, promovendo um ambiente favorável ao desenvolvimento econômico e social.

A inclusão da função social da empresa no arcabouço legal evidencia uma visão moderna e multifacetada da organização empresarial, que transcende sua função meramente econômica. Esse conceito amplia a responsabilidade da empresa para além da geração de lucros, destacando também sua obrigação de contribuir para a sociedade, seja por meio da geração de empregos, do respeito ao meio ambiente ou da promoção de benefícios coletivos. Dessa forma, a preservação da empresa justifica-se não apenas pela manutenção de uma fonte de atividade econômica, mas também pelo papel que ela desempenha no fortalecimento do tecido social e no desenvolvimento sustentável, alinhando-se com a necessidade de promover uma economia que respeite os valores sociais e ambientais.

Passa-se a considerar, no âmbito do direito concursal contemporâneo, os impactos da perda coletiva que podem advir do insucesso empresarial, transcendendo

---

<sup>96</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

<sup>97</sup> Constituição da República Federativa do Brasil - Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

o enfoque tradicional nos credores involuntários<sup>98</sup>, ampliando esse conceito para pequenos fornecedores que, em razão de sua localização geográfica ou do porte da empresa, encontram-se em situação de dependência econômica significativa da atividade empresarial. Adotar esse novo paradigma significa reconhecer outros agentes econômicos cujos direitos, embora não formalmente estabelecidos em termos jurídicos (partes "sem direitos formais"<sup>99</sup>) e objetivos mais amplos que a mera alocação eficiente de valor, desde que o plano contribua para outros objetivos, como a manutenção de empregos e a prevenção de dificuldades para fornecedores.

Essa segunda ordem de princípios também trouxe à tona a separação entre o conceito de empresa e empresário, fundamental para que a viabilidade econômica da empresa seja mantida independentemente das dificuldades pessoais de seus proprietários<sup>100</sup>. Calixto Salomão Filho sublinha a importância dessa separação para que a empresa possa sobreviver às adversidades pessoais do empresário. Segundo ele, “caso aplicado de forma efetiva, o processo de recuperação de empresa permitirá operar dissociação econômica desconhecida em nosso ordenamento”, observando que “só o tempo e a força de princípios dos aplicadores dirá se isso será possível em meio à sociedade patriarcal-capitalista em que vivemos”<sup>101</sup>. A teoria da empresa desloca o centro de interesse para a entidade que gera riqueza, priorizando o interesse social sobre o individual e destacando sua relevância no contexto mais

---

<sup>98</sup> Pode-se supor que se trata de credores involuntários, isto é, de credores que, por alguma razão, não tinham opção para escolher outro empregador ou outro trajeto ou outra função. E, como credores involuntários, não porque hipossuficientes como dizem alguns. Não se trata de luta de classes, de espoliação, mas de cooperação em que alguma assimetria informacional é pressuposta, assimetria que torna uma das partes vulnerável em face da outra (**SZTAJN, Rachel**. Capítulo III - Da Recuperação Judicial. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 268).

<sup>99</sup> To be sure, the protection the Code gives to parties without formal legal rights is derivative in nature and limited in scope. These groups have no specific right to be heard in the bankruptcy case, nor can they exercise any rights either to support or to oppose a proposal for the disposition of the failing business (**WARREN, Elizabeth**. Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World. *Michigan Law Review*, v. 92, n. 2, p. 336, 1993. Disponível em: <https://repository.law.umich.edu/mlr/vol92/iss2/4>. Acesso em: p. 355)

<sup>100</sup> Segundo Cássio Cavalli, no artigo Teoria da empresa na recuperação judicial, “para a literatura jurídica, empresa é noção caleidoscópica, imprecisa, vaga, volátil como uma nuvem, fantasmagórica e gelatinosa. As incertezas em torno da noção de empresa refletem a ausência de uma teoria da empresa que seja claramente estruturada e, portanto, capaz de explicar o que significa recuperar uma empresa”. (**CAVALLI, Cássio**. A teoria da empresa na recuperação judicial. In: **CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano** (Coords.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Almedina, 2015, p. 189).

<sup>101</sup> **SALOMÃO FILHO, Calixto**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 54.

amplo da insolvência empresarial. Essa distinção é essencial para assegurar que a empresa mantenha sua função econômica e social, mesmo em cenários adversos enfrentados pelo empresário.

O instituto do *cram down*, previsto no artigo 58, §1º da Lei n. 11.101/2005<sup>102</sup>, exemplifica essa dissociação ao possibilitar que o juiz aprove um plano de recuperação contra a vontade de parte dos credores, desde que respeitadas as condições de equidade entre os credores da mesma classe. Renata Mota Maciel Madeira Dezem ressalta a necessidade de reconhecer parâmetros que assegurem a igualdade entre credores da mesma natureza, preservando a integridade de princípios fundamentais e garantindo que a solução para a crise seja pautada na cooperação e equidade, com tratamento equânime. Essa abordagem reforça que a recuperação judicial não se limita à reorganização de passivos, mas visa proteger os interesses coletivos de forma justa, espelhando a essência dos processos concursais. Esse mecanismo insere-se no contexto da separação entre empresa e empresário, ressaltando a importância de proteger a continuidade da atividade empresarial independentemente das circunstâncias pessoais dos sócios ou proprietários<sup>103</sup>.

O *cram down*, assim, contribui para a manutenção da função econômica e social da empresa, reforçando sua capacidade de superar crises e preservar empregos mesmo diante da oposição de uma parte dos credores. No Brasil, essa prática é caracterizada por uma abordagem mais restrita, limitando a atuação judicial a uma contagem formal dos votos. Alberto Camiña Moreira observa que o juiz só pode aprovar o plano se não houver tratamento diferenciado entre os credores da classe

---

<sup>102</sup> “Chamado *cram down* pela doutrina, embora, no sistema brasileiro, mais se aproxime de um quórum alternativo do que do *cram down*, efetivamente, instituído em outros diplomas concursais, como o Bankruptcy Code norte-americano”. (DEZEM, Renata Mota Maciel Madeira. *A Universalidade do Juízo da Recuperação Judicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2017, p. 201).

<sup>103</sup> DEZEM, Renata Mota Maciel Madeira. *A Universalidade do Juízo da Recuperação Judicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2017. Segundo a autora, “Ainda assim, é possível fazer uma leitura que reconheça a existência de determinados parâmetros que exigem igualdade entre credores da mesma natureza. Some-se a isso o fato de que, pela própria sistemática do instituto da recuperação judicial, não seria possível prevalecer, no plano de reorganização, resultado diametralmente oposto à essência de todo e qualquer processo concursal, que é resolver, de maneira generalizada, o estado de crise (ou a insolvência, no caso de falência) da devedora, com a garantia de que os credores receberão tratamento equânime. (...) A palavra concurso significa, além de ato de concorrer (situação que, de fato, não ocorre na recuperação judicial do mesmo modo como na falência, porque os credores não concorrem entre si em relação aos bens da empresa, que continua em atividade e pretende pagar seus credores), também cooperação para um resultado ou ato ou efeito de juntar-se em um mesmo lugar e, nessas acepções, pode-se sustentar que a recuperação judicial constitua um procedimento concursal”.

que rejeitou o plano<sup>104</sup>. Ainda assim, essa abordagem pode ser insuficiente em casos que exigem soluções mais flexíveis para assegurar a viabilidade econômica da empresa e a preservação dos empregos.

Nos Estados Unidos, a seção 1129(b) do Bankruptcy Code confere ao juiz o poder de aprovar um plano mesmo com a recusa de uma classe, desde que considerado justo e equitativo<sup>105</sup>. Esse dispositivo permite que o magistrado adote uma postura proativa, realizando ajustes necessários para preservar a operação da empresa e proteger os interesses coletivos. A abordagem americana, mais abrangente, possibilita que os direitos dos credores dissidentes sejam equilibrados com a necessidade de assegurar a função econômica e social da empresa, refletindo um compromisso com a estabilidade econômica e a preservação da atividade produtiva<sup>106</sup>.

Para aprimorar o sistema brasileiro, é fundamental considerar a introdução de conceitos mais amplos e indeterminados, inspirados pelo modelo norte-americano, que proporcionem ao juiz maior discricionariedade na aplicação das normas. Essa flexibilização permitiria um ajuste mais preciso entre a proteção dos direitos dos credores e a preservação da atividade empresarial, garantindo que o processo de

---

<sup>104</sup> “Assim, se o plano de recuperação não houver sido aprovado na assembleia geral de credores na forma prevista no art. 43, o juiz poderá aprová-lo, desde que tal plano tem obtido, de forma cumulativa, naquela assembleia, o voto favorável de credores que representam mais de cinquenta por cento do valor total dos créditos totais. Para tal fim, apanha-se a totalidade do passivo e a totalidade da quantidade de crédito favorável ao plano (um real, um voto). Desde que a maioria de crédito seja favorável ao plano, está cumprido o primeiro requisito. O segundo requisito é o voto favorável dos credores que representam mais de cinquenta por cento do valor dos créditos em cada uma de duas das classes de credores de que trata o art. 40. À diferença da aprovação do plano pela própria assembleia, a aprovação pelo juiz contenta-se com a aprovação por apenas duas classes de credores. Não discrimina a lei as classes de credores. De três, duas delas, quaisquer que sejam, devem aprovar o plano. Terceiro requisito é que a rejeição por uma das classes não seja expressiva. Assim, exige-se o voto favorável dos credores que representem mais de 33% dos créditos no âmbito da classe que o tiver rejeitado (inciso III do artigo 44). Se a adesão de uma das classes for inferior a um terço dos créditos, o plano não pode ser imposto pelo juiz. O quarto requisito consta do §2º do art. 58. O juiz somente poderá aprovar o plano de recuperação se ele não oferecer *tratamento diferenciado* entre credores da classe que o houver rejeitado” (**MOREIRA, Alberto Camiña**. Comentários. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de**. *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 258-259).

<sup>105</sup> Nos Estados Unidos, a seção 1129 (b) do Bankruptcy Code permite ao juiz considerar aprovado o plano não obstante a recusa de alguma classe, quando o considerar justo e equitativo (*fair and equitable*).

<sup>106</sup> “Escreve Jack Friedmann, What courts do to secured creditors in chapter 11 cram down, p 1496: ‘In chapter 11, judges have extraordinary powers to approve plans of reorganization that impose significant concessions on dissenting creditors, shareholders, and others. Colloquially, this power is called ‘cram down’” (**MOREIRA, Alberto Camiña**. Comentários. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de**. *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 259).

recuperação se alinhe aos princípios constitucionais e econômicos que valorizam a função social da empresa e o desenvolvimento sustentável. Ao ampliar as possibilidades interpretativas e decisórias do magistrado, a recuperação judicial e extrajudicial assumiria um papel ainda mais estratégico, transformando-se em instrumento robusto não apenas para a reorganização de passivos, mas também para o fortalecimento da função social da empresa. Essa abordagem incentivaria um desenvolvimento econômico e social mais equilibrado e sustentável, assegurando que os interesses da coletividade sejam protegidos e que a atividade empresarial contribua de maneira ativa para a estabilidade econômica e a geração de empregos.

Francisco Satiro destaca essa visão ao afirmar que a recuperação extrajudicial, ao priorizar o interesse social sobre os interesses individuais do devedor e de cada credor, transcende um simples acordo entre partes privadas. Ele sublinha que a causa subjacente ao instituto - “a preservação da empresa e dos diversos interesses a ela relacionados”<sup>107</sup> - justifica a imposição do plano a determinados credores resistentes, pois, ao assegurar a continuidade da atividade empresarial, protege-se um conjunto mais amplo de interesses que inclui trabalhadores, fornecedores, consumidores e a comunidade. Sob essa perspectiva, a recuperação extrajudicial se revela não apenas como um mecanismo de reorganização de dívidas, mas como um verdadeiro instrumento para resguardar a função social e econômica da empresa, reafirmando sua importância essencial na economia de mercado e no cumprimento de suas responsabilidades sociais.

A reforma trazida pela Lei nº 14.112/2020 introduziu a terceira ordem de princípios, consolidando o conceito de *fresh start*, inspirado pelo direito norte-americano, que permite ao devedor uma “nova chance” no mercado após a falência, mediante a extinção de suas obrigações anteriores. Esse princípio visa fomentar o empreendedorismo e criar um ambiente econômico que encoraje a recuperação e o recomeço das atividades empresariais, mesmo após a decretação da quebra. A reabilitação do devedor passou a ser vista como um valor central, reforçando o papel da recuperação judicial e extrajudicial como mecanismos essenciais de reorganização e revitalização da atividade empresarial.

---

<sup>107</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 613.

A Lei nº 14.112/2020 também trouxe outras reformas significativas que reforçaram o papel do credor, como a possibilidade de apresentação de planos alternativos por parte dos credores (artigos 6º, §4-A, e 56, §4º), a necessidade de aprovação pela assembleia geral de credores para a desistência de um pedido de recuperação já deferido (artigos 35, I, 'd', e 52, §4º) e a conversão automática da recuperação em falência em caso de rejeição do plano, salvo exceções previstas nos artigos 58, §1º, e 56, §4º, evidenciando um sistema que valoriza a colaboração e o consenso.

Essas três ordens de princípios não são excludentes, mas complementares, formando camadas de proteção que se sobrepõem, à semelhança das gerações de direitos constitucionais. O princípio da paridade dos credores continua a guiar o processo de insolvência, assegurando tratamento isonômico entre credores, enquanto o princípio da preservação da empresa e o *fresh start* trazem uma nova perspectiva, voltada à reorganização e à continuidade das atividades empresariais viáveis.

A interação entre esses princípios é visível no contexto da recuperação extrajudicial, onde a negociação entre devedor e credores ocorre de forma direta, mas dentro dos parâmetros estabelecidos pela legislação. A autonomia privada é exercida com responsabilidade, sob a supervisão judicial que garante a legalidade e a equidade dos acordos, protegendo os interesses de todos os envolvidos.

A recuperação extrajudicial no Brasil, ao longo de sua evolução, reflete, nesse contexto, uma transição de uma abordagem meramente punitiva para uma que privilegia a preservação da empresa e a função social que desempenha. As reformas implementadas, em especial com a Lei nº 14.112/2020, demonstram um movimento em direção à modernização do sistema, incentivando a participação dos credores e promovendo um equilíbrio entre os direitos individuais e coletivos. A introdução de medidas que ampliem a flexibilidade interpretativa do magistrado e fortaleçam a aplicação dos princípios constitucionais pode elevar ainda mais a eficácia do instituto, garantindo que atenda de forma robusta às demandas econômicas e sociais do país.

### **III.2 A NATUREZA JURÍDICA DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

Na perspectiva atual do Direito Concursal brasileiro, nota-se claramente um movimento direcionado à adoção de mecanismos ágeis e eficazes de solução das



crises econômico-financeiras empresariais, que privilegiam sobretudo as soluções de mercado<sup>108-109</sup>. Este fenômeno encontra-se alinhado aos princípios fundamentais do sistema jurídico contemporâneo, como a função social da empresa, a preservação de atividades econômicas viáveis, o equilíbrio entre os interesses de credores e devedores e, ainda, a necessidade de celeridade e flexibilidade processual<sup>110</sup>. Nesse contexto, ganha relevância a recuperação extrajudicial, criada pela Lei nº 11.101/2005 e significativamente aprimorada pela Lei nº 14.112/2020, como um mecanismo eficaz e célere para empresas que enfrentam dificuldades financeiras moderadas. Sua principal característica reside na negociação direta entre credores e devedores, voltada à continuidade das atividades produtivas e à prevenção da falência.

Nesse sentido, a recuperação extrajudicial consolidou-se como um marco significativo na modernização dos instrumentos jurídicos voltados à superação das crises empresariais, destacando especialmente a colaboração e a autonomia negocial entre as partes envolvidas. Essa configuração institucional é particularmente relevante quando confrontada com institutos anteriores, como a antiga concordata, que frequentemente eram alvo de críticas pela sua ineficiência, morosidade e predisposição a abusos por parte dos devedores<sup>111</sup>. Esses temores estimularam a

---

<sup>108</sup> Solução de mercado, com efeito, representa a resolução de conflitos e pendências pelos próprios devedores e credores, ou seja, pelos próprios agentes de mercado, que repactuam suas avenças incidindo em menores custos pecuniários e de transação e com nenhuma ou uma mínima participação do Poder Judiciário (**SICA, Lígia Paula Pires Pinto**. *Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 56).

<sup>109</sup> “O legislador brasileiro, a partir da Lei 11.101/2005, passou a oferecer três soluções típicas para o caso das empresas em crise econômico-financeira: a falência, a recuperação judicial e a recuperação extrajudicial. Seu objetivo era de que a Lei possibilitasse a rápida liquidação das empresas inviáveis (falência), ou a construção, entre os detentores de interesse, de uma solução de mercado que garantisse a continuidade do negócio no caso de sua viabilidade e maior eficiência como going concern (recuperação judicial e extrajudicial)” (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 523).

<sup>110</sup> “A criação da recuperação extrajudicial sinalizou de maneira intensa a pretensão do legislador de que as partes pudessem encontrar uma solução de mercado a partir da cooperação e como forma de preservar o melhor cenário econômico e social. Por meio da recuperação extrajudicial, os interessados podem construir uma solução de mercado que Garanta a continuidade do negócio viável conferindo-lhe maior eficiência e eficácia por meio formal de acordo especial com os credores. (**COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Nasser de**. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. 5. ed. rev. atual. Curitiba: Juruá, 2024, p. 544).

<sup>111</sup> “A confusão conceitual entre os dois institutos decorre, em parte, da própria denominação “recuperação extrajudicial”, uma vez que tal instituto não visa a recuperar a sociedade empresária nos moldes da recuperação judicial. Sua melhor denominação, portanto, teria sido acordo ou concordata extrajudicial, que estaria em plena sintonia com a sua finalidade e natureza jurídica. Assim, embora o legislador tenha verdadeira ojeriza ao nome concordata, este parece ser o mais adequado, razão pela qual não há qualquer equívoco em denominar a recuperação extrajudicial de acordo ou concordata

elaboração de uma legislação mais clara, de modo a evitar os erros do passado e a fomentar um ambiente seguro e confiável para as operações empresariais.

A recuperação extrajudicial afirmou-se, assim, como ponto de inflexão na modernização dos meios de superação de crises empresariais, sublinhando a importância da cooperação entre as partes envolvidas. Ainda que comparações com a concordata tenham suscitado questionamentos<sup>112</sup>, o sistema proposto pela Lei nº 11.101/2005 equilibra de modo mais eficaz os interesses de credores e devedores, fortalecendo a autonomia negocial e introduzindo uma via eficiente para a desobstrução do Poder Judiciário.<sup>113</sup>

Em relação à homologação judicial dos planos de recuperação extrajudicial, não se trata de exigência universal<sup>114</sup>. Em diversos casos, as partes concluem acordos

---

extrajudicial" (**SANTOS, Paulo Penalva**. Brevíssima notícia sobre a recuperação extrajudicial. *Revista do Advogado*, n. 83, setembro, 2005, p. 112).

<sup>112</sup> "No que concerne à recuperação extrajudicial, de que trata este capítulo, é de reconhecer alguma semelhança com o antigo instituto da concordata, quando não era ainda favor legal, mas sim acordo entre devedor e credores. Acordo esse que implica novação de obrigações, transações, venda de ativos, reformulação da cadeia produtiva, busca de eficiência alocativa, enfim, análise dos fatos que levaram à crise da empresa, revisão de procedimentos, readequação das ações administrativas para preservar se não a totalidade, ao menos parte das atividades" (**ADAMEK, Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 663).

<sup>113</sup> "Esta possibilidade que se oferece ao devedor para tentar o acordo extrajudicial, por meio da "recuperação extrajudicial" é um aspecto benéfico da Lei. No entanto, não justificaria, por si só, a alteração da Lei. É que, como normalmente ocorre em direito comercial- ao contrário do que sucede no direito civil -, os costumes impõem-se no dia-a-dia, e só após, quando já consolidado o procedimento do empresário, vem a lei trazer regras positivas. (...) No caso sob exame, já existente a "concordata branca", não haveria justificativa para se reger tão detalhadamente, como se pretendeu fazer, a "recuperação extrajudicial". Bastaria, simplesmente, derogar o inciso III do art. 2º da lei antiga e deixar que o criativo gênio empresarial preenchesse, desde logo, todas as lacunas existentes, aproveitando-se, no que fosse possível, a estrutura da lei anterior, reconhecidamente de boa qualidade apesar de sua senectude (**BEZERRA FILHO, Manoel Justino**. *Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, Comentário Artigo por Artigo*. 3. ed., 2. tir. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2005, p. 347).

<sup>114</sup> Em artigo publicado no ano de 2012, Luiz Fernando Valente de Paiva alertava para o ponto, fazendo um paralelo com outro artigo, de mesmo título, publicado no ano de 2004, quando do envio do então projeto da Lei n. 11.101/2005 para votação no Plenário do Senado Federal: "Naquela ocasião, já se vislumbrava a pouca ou nenhuma utilidade do instituto que estava em vias de ser reintroduzido no Direito brasileiro. Os poucos de anos vigência da nova legislação foram suficientes para mostrar não haver exagero naquela previsão, pois não há notícia do ajuizamento de nenhuma recuperação extrajudicial na modalidade meramente homologatória, a única até então contemplada pelo Projeto de Lei. Ainda que as limitadas e pontuais emendas apresentadas no plenário do Senado Federal tenham criado uma nova modalidade de recuperação extrajudicial – a modalidade impositiva –, as mudanças revelaram-se insuficientes para dar ao instituto a aplicação desejada. Há um número muito pequeno de recuperações extrajudiciais ajuizadas desde a entrada em vigor da Lei de Falências, sendo que todas as recuperações ajuizadas são da modalidade criada por meio das emendas de Plenário" (**PAIVA, Luiz Fernando Valente de**. Recuperação Extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco** (Coords.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 157).

bem-sucedidos sem intervenção direta do Judiciário, demonstrando a capacidade de soluções privadas para lidar com crises de maneira ágil. Entretanto, justamente essa flexibilidade acaba dificultando a aferição do impacto exato da recuperação extrajudicial, tendo em vista que muitos ajustes sequer são registrados de forma oficial

Os artigos 161 a 166 da Lei nº 11.101/2005 dispõem que a recuperação extrajudicial objetiva a reestruturação dos passivos por meio de negociações privadas, amalgamando traços contratuais e processuais. O artigo 163, em particular, permite ao devedor solicitar a homologação de um plano que envolva todos os credores abrangidos, desde que exista a anuência de credores que representem mais da metade dos créditos de cada espécie. Assim, a homologação judicial não configura uma simples formalidade procedimental, mas constitui uma condição suspensiva essencial para conferir caráter vinculante amplo ao acordo extrajudicial, sobretudo sobre credores dissidentes.

A homologação judicial, embora possa parecer ato meramente formal, tem relevância inegável: confere força vinculante aos credores não aderentes, assegurando maior segurança jurídica e estabilidade ao processo de reorganização. Essa dimensão evita que minorias possam inviabilizar um plano aprovado pela maioria, respeitados os limites legais. Ao mesmo tempo, reforça-se a importância de uma compreensão aprofundada do instituto, exigindo análise dos conceitos mais marcantes indicados pela doutrina especializada.

Nessa linha, Mauro Rodrigues Penteado observa que a recuperação extrajudicial não é tão “extrajudicial” quanto possa parecer. Conforme sua visão, trata-se de negócio jurídico privado bilateral entre o devedor e parte de seus credores, o qual pode ou não ser submetido à homologação judicial; se homologado, converte-se em título executivo judicial. Tal característica híbrida atesta a flexibilidade do instituto, unindo elementos contratuais e processuais, ampliando seu uso prático<sup>115</sup>.

Para Sheila C. Neder Cerezetti e Emanuelle Urbano Maffioletti complementam essa análise ao enfatizarem que a recuperação extrajudicial representa um avanço na

---

<sup>115</sup> “Essa modalidade de negócio jurídico, que pode ser alvo de outras formas de acordos (art. 167), não abrange, ex vi legis, determinados credores (art. 161, § 1.º – os “titulares de créditos de natureza tributária, derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, assim como àqueles previstos nos arts. 49, § 3.º, 86, inc. II do caput”), nem os demais credores que não se dispuserem a aderir ao Plano (art. 161, § 4.º)” (**PENTEADO, Mauro Rodrigues**. Capítulo I - Disposições Preliminares. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 68).

desburocratização dos instrumentos de soerguimento empresarial, na medida em que viabiliza ao devedor reestruturar seu passivo com maior autonomia, incrementando suas possibilidades de superar a crise financeira.<sup>116</sup>

Com as reformas introduzidas pela Lei nº 14.112/2020, Marcelo Vieira Von Adamek destaca uma evolução significativa na abordagem das crises empresariais no Brasil. Antes desse marco, a simples tentativa de negociação privada entre devedores e credores era tratada com desconfiança, chegando a ser compreendida como ato de falência (DL nº 7.661/1945, art. 2º, III). A reforma dissociou esse entendimento de ilegalidade, assegurando às partes maior liberdade para encontrar soluções adequadas às suas necessidades, elevando a eficiência e a maleabilidade do processo extrajudicial.<sup>117</sup>

Ligia Paula Pires Pinto Sica, por sua vez, interpreta a recuperação extrajudicial, estabelecida pela Lei nº 11.101/2005, como uma espécie de acordo pré-concursal, tendo em vista que se desenvolve à margem da jurisdição estatal<sup>118</sup>. A autora sublinha que, embora o plano dependa de homologação judicial para adquirir força ampla, sua negociação pode ocorrer de maneira mais flexível, adaptada às condições específicas do devedor.

Na mesma linha, Luiz Fernando Valente de Paiva ressalta que o instituto introduz mecanismos que permitem a negociação de acordos com grupos de credores

<sup>116</sup> “Vale lembrar que a negociação hodiernamente permitida deixou de ser referida como ato de falência (art. 2º, III, do Decreto-lei 7.661/45) e causa das famosas concordatas brancas e passou a ser a base de recuperação que prescindiria da pervasiva atuação do judiciário e atrairia os adeptos do meio informal de negociação dos créditos (**CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano**. Fotografias de uma década da Lei de Recuperação e Falência. In: **CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano** (Coords.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Almedina, 2015, pp. 18/19).

<sup>117</sup> **ADAMEK, Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 871.

<sup>118</sup> “Parece a solução de recuperação extrajudicial efetivamente pré-concursal, vez que a intervenção do juiz somente ocorre de forma facultativa (ou seja, se o devedor tiver interesse em procurar homologar o plano). Esta homologação, todavia, se dá por meio de uma ação específica, para o fim de agregar à recuperação extrajudicial alguns atributos adicionais, tais como: (i) submeter às suas disposições todos os credores abrangidos no plano, notadamente os credores ausentes e os dissidentes (isto é, aqueles que não assinaram instrumento ou, em assembleia geral de credores, não votaram favoravelmente a sua aprovação); e (ii) permitir a prática de atos de alienação com menores riscos de revogação, em sendo ulteriormente decretada a falência do devedor. (...) Para tanto, ter-se-ia que concluir que o fato de o devedor procurar a homologação judicial do plano de recuperação extrajudicial não torna o procedimento *judicial*, ou seja, o instituto não deixará de ser ‘recuperação extrajudicial’ e nem terá alterada a sua natureza, sendo que a prática de um ato facultativo (quando todos os credores anuírem ao plano, pode-se enxergar a homologação como ‘ato facultativo’) não pode ter o condão de alterar a natureza do ato” (**SICA, Ligia Paula Pires Pinto**. *Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 193).

selecionados pelo devedor, observando, contudo, que a prática de acordos pré-concursais não é de todo inédita no ordenamento brasileiro. Esse enfoque evidencia a proposta inovadora da recuperação extrajudicial, que, a despeito de seu caráter pré-concursal, proporciona solução negociada e factível para crises empresariais, preservando a autonomia das partes.<sup>119</sup>

Nesse diapasão, emerge a pertinência de aprofundar as divergências doutrinárias quanto à natureza jurídica da recuperação extrajudicial. A discussão divide-se em duas correntes principais. A visão majoritária defende que a recuperação extrajudicial ostenta natureza eminentemente contratual, obedecendo aos parâmetros dos artigos 161 a 166 da Lei nº 11.101/2005. Em contrapartida, uma corrente minoritária sustenta que, embora possua traços contratuais, o instituto teria traço preponderantemente processual.

A dicotomia entre a corrente majoritária, que atribui natureza eminentemente contratual à recuperação extrajudicial, e a vertente minoritária, que enxerga relevante feição processual no instituto, revela-se de suma importância para a compreensão do mecanismo de controle judicial que ora se propõe. Com efeito, o reconhecimento de que a recuperação extrajudicial é, a um só tempo, contrato (na medida em que nasce de livre acordo entre devedor e credores) e procedimento (pois exige homologação e pode ter efeitos erga omnes), oferece subsídios valiosos para um controle judicial apto a equilibrar a autonomia negocial e a necessária tutela jurisdicional.

A perspectiva dominante enxerga na recuperação extrajudicial um pacto voltado à superação da crise empresarial, cuja eficácia integral depende da homologação judicial. Nessa ótica, a atuação jurisdicional funcionaria como etapa acessória para conferir segurança e tornar efetiva a convenção realizada entre devedor e credores. Francisco Satiro de Souza Junior descreve o plano de recuperação extrajudicial como contrato de caráter formal e cooperativo, cuja formalização escrita e posterior homologação judicial são condições para o alcance pleno de seus efeitos. A homologação, para o autor, atua como verdadeira condição suspensiva, imprescindível à eficácia do plano, cujo objetivo não se resume a proteger credores que abrem mão de prerrogativas, mas, sim, a propiciar a superação efetiva das dificuldades financeiras do empreendimento. Na ausência de homologação, o

---

<sup>119</sup> **PAIVA, Luiz Fernando Valente de.** *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 562.

plano gera somente efeitos contratuais ordinários entre as partes, tal como dispõe o art. 167 da Lei nº 11.101/2005.<sup>120</sup>

Essa vertente evidencia três elementos essenciais: (i) a possibilidade de homologação do acordo; (ii) a sujeição de seus efeitos à decisão judicial; e (iii) a finalidade de recuperar a empresa economicamente. Raquel Sztajn endossa tal compreensão, ao pontuar que a recuperação extrajudicial é negócio consensual e cooperativo entre devedor e credores, cuja vigência vinculante demanda a homologação<sup>121</sup>. Em estudo conjunto com Vera Helena de Mello Franco, enfatiza o conteúdo contratual do instituto, destacando-se que, consoante o art. 165 da Lei nº 11.101/2005, trata-se de contrato sujeito à condição suspensiva de eficácia, produzindo efeitos erga omnes apenas após a homologação.<sup>122</sup>

Nos debates acerca da imposição do plano à minoria dissidente e da possibilidade de impugnação pelos credores, Sztajn e Mello Franco questionam até que ponto é um acordo de vontades e até que ponto se situa no plano jurisdicional, evocando a controvérsia que existia na época da concordata<sup>123</sup>. Paulo Penalva Santos realça que essa modalidade de ajuste exige prévia formulação de proposta de dilação ou remissão<sup>124</sup>, enquanto Marcelo Vieira Von Adamek entende tratar-se de contrato

<sup>120</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, pp. 526/527.

<sup>121</sup> “Pode-se imaginar que há nessa operação uma forma de associação entre credores e devedor para, se e quando restabelecido o equilíbrio patrimonial da empresa em crise, o excedente gerado ser partilhado entre eles. Por excedente gerado quer-se indicar o ganho, para ambos, resultante da preservação da atividade que, saneada, deverá produzir lucros econômicos, aqueles que remuneram o capital. Este, talvez, o ponto fulcral da equação: de que forma serão repartidos esses ganhos. Dado que os interesses dos credores, organizados em classes, podem não ser os mesmos, a oferta do devedor será mais atraente para alguns do que para outros, o que explica a possibilidade de que a apenas uma classe de credores seja feita a proposta de reorganização extrajudicial” (**SZTAJN, Rachel.** Comentários. In: **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016, pp. 668/669).

<sup>122</sup> “A par disto, tendo em vista o disposto na norma do art. 165 da LRE, seria contrato submetido à condição suspensiva de eficácia, posto que somente a partir daí produzirá seus efeitos, vinculando os signatários” (**FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel.** *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, p. 265).

<sup>123</sup> “Volta-se, assim, à divergência: ato negocial ou prestação jurisdicional? contrato ou processo? Até o momento, ressalva feita a Jorge Lobo, o qual, no entanto, formula sua tese perante a recuperação judicial, a maioria inclina-se por vislumbrar na modalidade um ato negocial, com conotações diversas” (**FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel.** *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, pp. 263/264).

<sup>124</sup> **SANTOS, Paulo Penalva.** Brevíssima notícia sobre a recuperação extrajudicial. *Revista do Advogado*, n. 83, setembro, 2005, p. 112.

consensual, embora formal (dada a exigência de forma escrita), de cooperação e de redefinição na divisão dos riscos.<sup>125</sup>

Restiffe, por outro lado, aponta que a recuperação judicial tem índole processual, ao passo que a recuperação extrajudicial seria um negócio de natureza negocial, sendo imprescindíveis a anuência dos credores e a homologação judicial, o que caracteriza seu aspecto procedimental — mas não necessariamente processual —, na medida em que, segundo o autor, é um procedimento voluntário, sem caráter contencioso<sup>126</sup>. Assim, a recuperação extrajudicial insere-se como um procedimento especial, de jurisdição voluntária, previsto em lei específica.

Já a vertente minoritária, representada por autores como Luiz Fernando Valente de Paiva, atribui natureza essencialmente processual à recuperação extrajudicial, ressaltando a inafastável necessidade de homologação judicial para salvaguardar a legitimidade e a proteção das partes envolvidas<sup>127</sup>. Sob essa ótica, a recuperação extrajudicial revela-se instrumento célere, menos oneroso e menos desgastante para o devedor que almeja a reorganização de seus débitos.

Nessa mesma trilha, Ricardo Negrão considera a recuperação extrajudicial uma espécie de ação inserida no sistema legal, com a finalidade de sanear a situação de empresas regulares e constituir título executivo por meio da sentença homologatória relativa ao pacto firmado entre o devedor e seus credores.<sup>128</sup>

Waldo Fazzio Júnior contribui para essa discussão ressaltando a complexidade do procedimento. Embora a denominação sugira algo “extrajudicial”, a recuperação não prescinde da participação do Estado-juiz. Ele pontua que a extrajudicialidade se reporta à fase inicial de composição de interesses, sendo inevitável a homologação judicial para conferir estabilidade às convenções celebradas. A Lei nº 11.101/2005 não concede um processo totalmente apartado do Judiciário, já que é por meio deste

<sup>125</sup> **ADAMEK, Marcelo Vieira Von.** Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 872).

<sup>126</sup> **RESTIFFE, Paulo Sérgio.** *Recuperação de Empresas: De Acordo com a Lei 11.101, de 09-02-2005*. Barueri, SP: Manole, 2008, p. 71.

<sup>127</sup> **PAIVA, Luiz Fernando Valente de.** Recuperação Extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco** (Coords.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 163.

<sup>128</sup> **NEGRÃO, Ricardo.** *Curso de Direito Comercial e de Empresa. Vol. 1*. 20. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9788553621316. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621316/>. Acesso em: 07 jul. 2024, p. 124.

que se garante a segurança jurídica aos participantes<sup>129</sup>. Sob tal ótica, entende-se a recuperação extrajudicial como um procedimento concursal preventivo, no qual há fase inicial de contratação livre e fase final de ratificação judicial, ficando a eficácia do acordo condicionada à homologação.<sup>130</sup>

Diante do exposto, observa-se que a recuperação extrajudicial consolida-se como instrumento de índole majoritariamente contratual, ainda que não se distancie por completo dos aspectos processuais decorrentes de sua homologação pelo Poder Judiciário. Seu cerne está na autonomia privada, oportunizando que devedores e credores, por meio de negociações diretas e consentâneas, elaborem soluções personalizadas para dirimir as crises financeiras, assegurando a preservação da atividade e, conseqüentemente, dos interesses econômicos e sociais implicados.

A homologação judicial, longe de se resumir a mera formalidade, desempenha papel crucial ao outorgar efeitos erga omnes ao plano pactuado, vinculando credores dissidentes, uma vez observados os quóruns legais. Esse arranjo impede que minorias obstaculizem uma proposta avalizada pela maioria, promovendo o cumprimento do acordo e protegendo as partes contra futuras contestações, desde que respeitados os ditames legais e os princípios essenciais do direito concursal. Nesse sentido, a intervenção judicial exerce função legitimadora e propiciadora de estabilidade, reforçando a confiança no processo de reorganização empresarial.

Por sua vez, esses acordos privados, quando não submetidos ao crivo judicial, permanecem válidos e eficazes unicamente entre os signatários, sendo regulados pelas normas gerais de validade dos negócios jurídicos. Todavia, sem a chancela jurisdicional, não se estendem a credores estranhos ao pacto e não contam com a salvaguarda adicional que a homologação confere. A busca pela homologação judicial se revela, pois, essencial para ampliar os efeitos do ajuste, tornando-o exequível e oponível a terceiros. Essa etapa judicial, portanto, não é supérflua; ao contrário, opera como garantia indispensável da estabilidade do plano e da segurança das relações jurídicas estabelecidas, minimizando conflitos e fortalecendo as probabilidades de êxito na recuperação da empresa.

---

<sup>129</sup> **FAZZIO JÚNIOR, Waldo.** *Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010, p. 114.

<sup>130</sup> **FAZZIO JÚNIOR, Waldo.** *Manual de Direito Comercial*. 17. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016, p. 598.



No que se refere aos benefícios e às limitações da recuperação extrajudicial, a Lei nº 11.101/2005 foi recebida, em seu início, como um dos principais avanços legislativos em matéria concursal no Brasil. Entre as vantagens, ressaltam-se a maior liberdade negocial, a rapidez do trâmite e a contenção de custos em comparação à recuperação judicial. O caráter consensual e menos burocrático favorece a superação da crise sem a usual exposição que acompanha as ações judiciais. Em contrapartida, a recuperação extrajudicial enfrenta obstáculos, como a dificuldade de se obter a anuência de credores em número suficiente e a possibilidade de oposição por minorias dissidentes, o que pode inviabilizar a aprovação e a execução do plano. A reduzida participação direta do Judiciário na condução das negociações iniciais exige maior transparência, diligência e habilidade das partes para alcançar um consenso eficiente.

A distinção entre as correntes doutrinárias acerca da natureza jurídica do instituto, longe de representar mera discussão acadêmica, contribui para a delimitação de um modelo de controle judicial escalonado que compatibiliza, em cada etapa, a autonomia privada indispensável a um procedimento extrajudicial com o resguardo judicial indispensável nos momentos cruciais para a segurança e a efetividade do plano. Desse modo, assegura-se, ao mesmo tempo, o princípio da preservação da empresa e o equilíbrio de direitos entre credores e devedores, sem se descuidar da celeridade e flexibilidade que a Lei nº 11.101/2005 propõe como elementos centrais da recuperação extrajudicial.

### **III.3 OS REQUISITOS SUBJETIVOS DO DEVEDOR PARA A ELEGIBILIDADE À RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

No contexto da recuperação extrajudicial, a legitimidade ativa para propor, negociar com os credores e apresentar o plano à homologação judicial recai exclusivamente sobre o devedor, seja este empresário individual ou sociedade empresária (LRE, art. 161, caput; art. 1º). Já a legitimidade passiva requer o exame dos créditos sujeitos aos efeitos do plano, delimitando-se, assim, as dívidas efetivamente passíveis de inclusão no arranjo negocial. Definidos esses parâmetros, proceder-se-á, a seguir, à análise dos pressupostos pertinentes a essa matéria.

Antes de adentrarmos nos requisitos subjetivos do plano de recuperação extrajudicial, necessária uma reflexão crítica acerca das disposições legais que o regem. A recuperação extrajudicial surge como uma alternativa menos burocrática e mais célere em comparação com a recuperação judicial, visando oferecer aos empresários em dificuldade financeira um meio eficaz de reorganização de suas atividades econômicas.

O objetivo principal da recuperação extrajudicial é possibilitar que empresas economicamente viáveis, que mantêm a confiança de seus credores, obtenham a homologação judicial de planos de reestruturação negociados de forma privada. No entanto, observa-se que os critérios de elegibilidade exigidos para a recuperação judicial são, em grande medida, aplicados também à recuperação extrajudicial. Essa equivalência normativa levanta questionamentos acerca da adequação desses critérios, podendo, em certa medida, desafiar a essência e a finalidade original do instituto.

Superada essa consideração inicial, verifica-se que estão legitimados a requerer a recuperação extrajudicial aqueles que exercem atividade empresarial nos termos do Código Civil<sup>131</sup>, abrangendo tanto o empresário individual quanto as sociedades empresárias<sup>132</sup> há pelo menos 02 (dois) anos<sup>133</sup>. Essa exigência temporal

---

<sup>131</sup> Código Civil - Art. 966. Considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Parágrafo único. Não se considera empresário quem exerce profissão intelectual, de natureza científica, literária ou artística, ainda com o concurso de auxiliares ou colaboradores, salvo se o exercício da profissão constituir elemento de empresa.

(...)

Art. 982. Salvo as exceções expressas, considera-se empresária a sociedade que tem por objeto o exercício de atividade própria de empresário sujeito a registro (art. 967); e, simples, as demais.

<sup>132</sup> “É decorrência lógica do disposto no art. 48 da LF que apenas o empresário e a sociedade empresária em atividade estão legitimados para o pedido de recuperação judicial. Se a empresa está inativa, não há objeto a se recuperar. O TJSP adotou esse entendimento no Agravo de Instrumento n. 576.793-4/9-00. No Acórdão, o relator Des. Romeu Ricupero citou a manifestação do Procurador de Justiça Alberto Camiña Moreira, que o sintetiza: “É a atividade que merece toda a atenção da lei, pois com o seu exercício vem a produção de bens e serviços, e justifica-se a manutenção da fonte produtora. É a atividade que proporciona emprego aos trabalhadores; é a atividade que pode extrair recursos para o pagamento dos credores. A preservação da empresa tem em vista tudo isso, servindo, assim, de estímulo à atividade econômica. No caso, como não há atividade em desenvolvimento, não há objeto a ser protegido, nem há objetivo a ser alcançado” (COELHO, Fábio Ulhoa. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 226).

<sup>133</sup> “O prazo de dois anos de regular exercício da atividade, que se demonstra mediante a apresentação de certidão do Registro Público de Empresa, tem como função evitar oportunismos, isto é, a obtenção de vantagem ou benefício por quem, aventurando-se e assumindo riscos, exerça atividade econômica sem, para tanto, estar devidamente matriculado, na forma do previsto no Código Civil para qualquer empresário, pessoa natural ou jurídica. Pode-se presumir que o prazo mínimo quanto ao exercício regular da atividade tenha que ver com análise empírica da realidade. A taxa de “mortalidade” de

tem por finalidade assegurar a continuidade e a estabilidade das operações empresariais, permitindo que apenas agentes econômicos com efetiva atuação no mercado possam se valer do instituto. Destaca-se a exceção conferida ao empresário rural, que, desde 2013, pode comprovar a regularidade de sua atividade demonstrando o cumprimento de suas obrigações tributárias instrumentais nos dois anos anteriores.<sup>134 - 135</sup>

Somado a isso, a lei exige que o exercício da atividade empresarial ocorra de forma regular<sup>136</sup>, o que exclui indivíduos não empresários e sociedades não empresárias da possibilidade de requerer a homologação de um plano de recuperação extrajudicial<sup>137</sup>. Todavia, esses agentes podem celebrar acordos extrajudiciais

---

empresas costuma ficar ao redor de 12 meses contados da data de início da atividade, portanto, parece razoável que, além do fato de que os resultados da atividade nem sempre emergem de imediato, os 2 anos exigidos na norma servem para inibir que oportunistas ou pessoas ávidas por riscos se beneficiem do sistema de recuperação, ganhando tempo para dominarem os procedimentos necessários no exercício da atividade empresarial” (**SZTAJN, Rachel**. Capítulo III - Da Recuperação Judicial. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 225).

<sup>134</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

(...)

§ 2º No caso de exercício de atividade rural por pessoa jurídica, admite-se a comprovação do prazo estabelecido no caput deste artigo por meio da Escrituração Contábil Fiscal (ECF), ou por meio de obrigação legal de registros contábeis que venha a substituir a ECF, entregue tempestivamente.

§ 3º Para a comprovação do prazo estabelecido no caput deste artigo, o cálculo do período de exercício de atividade rural por pessoa física é feito com base no Livro Caixa Digital do Produtor Rural (LCDPR), ou por meio de obrigação legal de registros contábeis que venha a substituir o LCDPR, e pela Declaração do Imposto sobre a Renda da Pessoa Física (DIRPF) e balanço patrimonial, todos entregues tempestivamente.

<sup>135</sup> “Em outros termos, enquanto o empresário em geral só pode provar o exercício regular de sua atividade por meio do registro de empresas, o produtor rural, a partir de 2013, pode prová-la (a regularidade) demonstrando ter cumprido, nos dois anos anteriores, suas obrigações tributárias instrumentais. A Reforma de 2020 detalhou as obrigações tributárias instrumentais (§§ 2o a 5o), esclarecendo, ademais, a legitimidade ativa na recuperação judicial tanto para o produtor rural pessoa natural, como para a sociedade que explora atividade rural” (**COELHO, Fábio Ulhoa**. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 224).

<sup>136</sup> Código Civil - Art. 967. É obrigatória a inscrição do empresário no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, antes do início de sua atividade.

<sup>137</sup> “A legitimidade ativa para propor e negociar plano de recuperação extrajudicial com os seus credores e levá-lo à homologação judicial é do devedor (LRE, art. 161, caput) – empresário ou sociedade empresária (LRE, art. 1o). Consequentemente, porque não são empresários (CC, art. 966), não podem se valer da recuperação extrajudicial as associações (CC, art. 44, I, IV e V), as sociedades simples que se dediquem ao exercício de atividade intelectual de natureza científica, artística ou literária (CC, arts. 966, par. ún., e 982, 2a parte), nem as sociedades cooperativas, que são simples (ou não empresárias) pela forma (CC, art. 982, par. ún.). A Eireli é sociedade unipessoal e, se tiver por objeto o exercício de atividade empresarial, estará sujeita ao regime empresarial, podendo assim se valer da recuperação extrajudicial. Além disso, o devedor deve preencher os seguintes requisitos subjetivos: (i) atender às seguintes condições previstas na LRE para a recuperação judicial: a) exercer regularmente a atividade empresarial há mais 2 (dois) anos (LRE, art. 48, caput); b) não ser falido ou, se foi, terem sido

conforme previsto no artigo 167 da Lei nº 11.101/2005<sup>138</sup>. Observa-se, porém, uma tendência de ampliação progressiva da legitimidade de outros agentes econômicos para requerer a recuperação judicial, refletindo uma evolução na interpretação dos dispositivos legais em consonância com a dinâmica econômica contemporânea.

Essa ampliação justifica-se pela constatação de que entidades como fundações e cooperativas estruturam-se sob a forma empresarial, competindo no mercado, integrando grupos econômicos e possuindo credores. Além disso, exercem função social relevante e desempenham papel fundamental na estrutura econômica e social do país. Portanto, é inviável adotar o tratamento conservador, uma vez que, embora essas sociedades sejam mútuas e disponham de regime próprio, são organizadas na forma empresarial, exercendo atividade típica de empresa. Reconhecer a possibilidade de aplicação das normas de insolvência a outros agentes econômicos não expressamente contemplados nos artigos 1º e 2º da Lei nº 11.101/2005 é uma medida que se coaduna com os princípios de preservação da empresa e de função social.

Contudo, a jurisprudência recente do Superior Tribunal de Justiça tem se posicionado de forma contrária a essa ampliação. A 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, no julgamento dos Recursos Especiais n. 2.026.250/MG, 2.036.410/MG, 2.038.048/MG e 2.155.284/MG, todos relatados pelo Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, fixou entendimento, por maioria, acerca da impossibilidade de fundações de direito privado requererem recuperação judicial, conforme previsto na Lei n. 11.101/2005. Essas decisões refletem uma interpretação restritiva da legislação

---

declaradas extintas as suas responsabilidades por sentença transitada em julgado (LRE, art. 48, I); e c) não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou controlador, pessoa condenada por crime falimentar (LRE, art. 48, IV)22; (ii) não ter pendente pedido de recuperação judicial (LRE, art. 161, § 3º, 1ª parte)23; e (iii) não ter obtido há menos de 2 (dois) anos recuperação judicial ou homologado plano de recuperação extrajudicial (LRE, art. 161, § 3º, 2ª parte). Em certa medida, esses requisitos buscam evitar que empresas economicamente inviáveis se beneficiem de remédio preordenado a socorrer apenas as recuperáveis; apesar disso, como a decisão final sobre a aceitação ou não do plano é dos credores, ou de uma maioria desses, parte relevante da doutrina dirige severas críticas àqueles requisitos temporais.” (**ADAMEK, Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 876/877).

<sup>138</sup> “Quando a lei, no art. 161 e outros dispositivos, estabelece requisitos subjetivos para a recuperação extrajudicial, ela está se referindo apenas ao devedor que pretende, oportunamente, levar o acordo à homologação judicial. Se essa não é necessária (porque todos os atingidos aderiram ao plano) nem conveniente (porque não tem interesse o devedor em arcar com as despesas do processo), é irrelevante o preenchimento ou não das condições legalmente referidas” (**COELHO, Fábio Ulhoa**. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 605).

vigente, aliada a preocupações quanto aos potenciais impactos econômicos e jurídicos decorrentes da extensão desse direito<sup>139</sup>.

Determinadas entidades, ainda que exerçam atividades empresariais em sua essência, são explicitamente impedidas de requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial, conforme disposto no artigo 2º da Lei n. 11.101/2005<sup>140</sup>. Entre essas entidades estão as empresas públicas, sociedades de economia mista, instituições financeiras públicas e privadas, cooperativas de crédito, administradoras de consórcio, entidades de previdência complementar, operadoras de planos de assistência à saúde, sociedades seguradoras, sociedades de capitalização e outras legalmente equiparadas. Esse impedimento legal suscita uma série de reflexões acerca dos fundamentos jurídicos que o embasam, bem como sobre as implicações práticas e teóricas decorrentes dessa exclusão.

---

<sup>139</sup> Conforme ressaltado pelo relator, o artigo 1º da Lei nº 11.101/2005 estabelece de forma expressa e taxativa que a recuperação judicial é um instituto destinado exclusivamente a empresários e sociedades empresárias. Esse dispositivo legal exclui, portanto, fundações e associações, ainda que desempenhem atividades econômicas organizadas. A manutenção dessa restrição pela Lei n. 14.112/2020, que reformulou o marco legal das recuperações judiciais e falências, reforça a intenção legislativa original. Nesse contexto, qualquer tentativa de ampliação do rol de legitimados, por meio de interpretações extensivas ou analógicas, confrontaria os princípios da legalidade estrita e da segurança jurídica (REsp 2.026.250/MG; REsp 2.036.410/MG; REsp 2.038.048/MG; REsp 2.155.284/MG). Ademais, a natureza jurídica das fundações de direito privado as distancia do conceito de empresárias. Embora possam exercer atividades econômicas, os resultados obtidos são integralmente destinados à realização de seus fins institucionais, sem a distribuição de lucros ou dividendos. Essa característica intrínseca as posiciona fora do regime jurídico empresarial, tornando inaplicável a elas o instituto da recuperação judicial. No julgamento do REsp 2.155.284/MG, enfatizou-se que eventuais crises econômico-financeiras enfrentadas por fundações devem ser solucionadas no âmbito da insolvência civil, conforme previsto no Código Civil, respeitando-se, assim, sua peculiaridade jurídica. Outro ponto crucial abordado nas decisões refere-se aos impactos concorrenciais e econômicos que a extensão da recuperação judicial às fundações poderia provocar. A concessão desse benefício a entidades sem fins lucrativos, que já usufruem de imunidades tributárias, poderia criar distorções significativas no mercado. Isso conferiria a essas fundações vantagens competitivas injustificadas em relação às sociedades empresárias que não gozam dos mesmos benefícios fiscais. Tal cenário comprometeria a equidade no ambiente econômico e poderia gerar desequilíbrios concorrenciais prejudiciais ao mercado como um todo (REsp 2.036.410/MG; REsp 2.038.048/MG). Por fim, ressaltou-se que a exclusão das fundações do regime de recuperação judicial não configura uma lacuna normativa, mas sim uma escolha deliberada do legislador. Durante a tramitação da Lei nº 14.112/2020, propostas de emendas que visavam incluir fundações e associações nesse regime foram expressamente rejeitadas pelo Congresso Nacional. Esse fato evidencia a intenção clara do legislador em manter a restrição originalmente estabelecida, cabendo ao intérprete da lei respeitar essa opção política e jurídica (REsp 2.026.250/MG; REsp 2.155.284/MG).

<sup>140</sup> “Adicionalmente, em se tratando de sociedade, para que postule a recuperação extrajudicial é necessária, como regra, uma deliberação social autorizando os administradores a agirem nesse sentido. Finalmente, também incidem as restrições existentes à recuperação de devedor com patrimônio de afetação” (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005.** 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 20 jul. 2024, p. 931).

Inicialmente, é preciso considerar que essas entidades operam sob regimes jurídicos especiais, distintos do regime geral aplicável às sociedades empresárias comuns. Empresas públicas e sociedades de economia mista possuem participação estatal em seu capital social e desempenham atividades de interesse público, o que as distingue das sociedades empresárias comuns. Sua estrutura híbrida, combinando elementos do direito público e privado, exige tratamento jurídico específico, não sendo apropriada a aplicação dos institutos previstos na Lei nº 11.101/2005.

As instituições financeiras públicas e privadas, bem como as cooperativas de crédito, são reguladas por legislação própria, como a Lei nº 4.595/1964 e a Lei nº 6.024/1974. Essas normas estabelecem regimes especiais de intervenção e liquidação extrajudicial, sob a supervisão do Banco Central do Brasil, visando à manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional. A inclusão dessas entidades nos procedimentos de recuperação extrajudicial poderia comprometer a eficácia dos mecanismos regulatórios e gerar riscos sistêmicos ao mercado financeiro.<sup>141</sup>

No caso das administradoras de consórcio, entidades de previdência complementar, operadoras de planos de assistência à saúde, sociedades seguradoras e de capitalização, a atuação em setores sensíveis e a gestão de recursos de terceiros impõem a observância de normas específicas. Órgãos reguladores como a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) exercem controle sobre essas entidades, assegurando a proteção dos consumidores e a estabilidade dos respectivos mercados.

A exclusão dessas entidades do âmbito de aplicação da Lei nº 11.101/2005 visa preservar a ordem econômica e social, evitando que processos de recuperação possam interferir negativamente na prestação de serviços essenciais ou na confiança dos investidores e consumidores. Além disso, a intervenção estatal direta ou indireta nesses setores implica responsabilidades e prerrogativas que não se coadunam com os procedimentos previstos na referida lei.

---

<sup>141</sup> Conforme previsto no artigo 1º, parágrafo único, da Lei nº 6.024/1974, que regula a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras (**BRASIL**. Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 mar. 1974. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6024.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6024.htm)).

O princípio da especialidade normativa determina que as leis gerais cedam espaço para normas específicas quando se trata de matérias reguladas por legislação própria. Por exemplo, as instituições financeiras submetem-se a regimes de intervenção e liquidação extrajudicial conduzidos pelo Banco Central do Brasil, conforme já mencionado. As operadoras de planos de saúde estão sujeitas à Lei n. 9.656/1998 e à fiscalização da ANS, que pode instaurar regimes especiais de direção fiscal ou técnica. As entidades de previdência complementar obedecem às disposições da Lei Complementar n. 109/2001, que prevê procedimentos para a administração de insuficiências financeiras.

No âmbito das cooperativas de crédito e demais entidades mencionadas, também existem dispositivos legais que preveem medidas para a recuperação ou dissolução ordenada, sob a supervisão de órgãos reguladores competentes. Dessa forma, o impedimento de acesso à recuperação extrajudicial não significa ausência de mecanismos para a gestão de crises, mas sim a adoção de procedimentos adequados às características de cada setor.

A reflexão sobre a exclusão dessas entidades do regime de recuperação extrajudicial suscita debates acerca da adequação dos instrumentos legais disponíveis. Embora a preservação da estabilidade econômica e a proteção dos interesses coletivos justifiquem o tratamento diferenciado, é válido ponderar se os mecanismos atuais são suficientes para lidar com as complexidades das crises modernas.

Um ponto que merece destaque é a possibilidade de microempresas e pequenas empresas recorrerem à recuperação extrajudicial. Observa-se que os dispositivos legais não estabelecem qualquer restrição nesse sentido, permitindo que tais empresas negociem planos de recuperação extrajudicial sem as limitações previstas no artigo 71<sup>142</sup>, referentes à recuperação judicial, como os créditos

---

<sup>142</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 71. O plano especial de recuperação judicial será apresentado no prazo previsto no art. 53 desta Lei e limitar-se á às seguintes condições:

I - abrangerá todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos, excetuados os decorrentes de repasse de recursos oficiais, os fiscais e os previstos nos §§ 3º e 4º do art. 49;  
II - preverá parcelamento em até 36 (trinta e seis) parcelas mensais, iguais e sucessivas, acrescidas de juros equivalentes à taxa Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - SELIC, podendo conter ainda a proposta de abatimento do valor das dívidas;  
III - preverá o pagamento da 1ª (primeira) parcela no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da distribuição do pedido de recuperação judicial;  
IV - estabelecerá a necessidade de autorização do juiz, após ouvido o administrador judicial e o Comitê de Credores, para o devedor aumentar despesas ou contratar empregados.

negociáveis e as formas de renegociação de débitos<sup>143</sup>. Essa flexibilização normativa reflete o reconhecimento da importância dessas empresas no tecido econômico nacional e a necessidade de lhes proporcionar instrumentos adequados para a superação de crises financeiras.

Na recuperação extrajudicial, a legitimidade ativa é conferida exclusivamente ao devedor, conforme estabelecido pelo ordenamento jurídico vigente. Essa prerrogativa exclusiva reflete a escolha legislativa em valorizar a autonomia privada e preservar a iniciativa empresarial, permitindo que o devedor conduza as negociações com seus credores de maneira ágil e menos onerosa, minimizando a interferência estatal e de terceiros. Diferentemente do que ocorre em sistemas jurídicos como o norte-americano, onde os credores possuem legitimidade para requerer a reorganização empresarial<sup>144</sup>, onde os credores possuem legitimidade para requerer

---

Parágrafo único. O pedido de recuperação judicial com base em plano especial não acarreta a suspensão do curso da prescrição nem das ações e execuções por créditos não abrangidos pelo plano.

<sup>143</sup> “Quanto à recuperação extrajudicial, a ela também faz jus a microempresa juntamente com a empresa de pequeno porte, em tese, porque o art. 161 da nova lei, remetendo-se as exigências estabelecidas no art. 48, não faz restrições em tal sentido. No entanto, o microempresário e o empresário de pequeno porte deverão recorrer a um plano de recuperação a ser apresentado e negociado com seus credores, passível de ser homologado pelo juiz competente (art. 161 *caput*; e 70, §§1º; e 3º). Na condição de hipossuficientes, tais empresários encontrarão enormes dificuldades práticas para organizar um plano adequado e estarão em condições de inferioridade econômica e jurídica para negociar com os seus credores. A fim de estabelecer algum equilíbrio nas relações entre as partes, objetivando o benefício da recuperação extrajudicial O legislador deveria ter previsto algum tipo de assistência institucional aqueles empresários” (**VERÇOSA, Haroldo Duclerc**. Das pessoas sujeitas ou não sujeitas aos regimes de recuperação de empresas e falência. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de** (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 102).

<sup>144</sup> No sistema jurídico norte-americano, a legitimidade dos credores em requerer a recuperação extrajudicial do devedor baseia-se na combinação de disposições legais e práticas comerciais estabelecidas. Embora não haja uma regulamentação específica para a recuperação extrajudicial, os credores frequentemente utilizam acordos privados, conhecidos como *workouts*, para reestruturar dívidas sem intervenção judicial. Esses acordos são fundamentados no princípio da liberdade contratual e são respaldados por disposições do Código Comercial Uniforme (Uniform Commercial Code - UCC), que estabelece diretrizes para transações comerciais e impõe uma obrigação de boa-fé nas negociações (UCC §1-304: “§ 1-304. Obligation of Good Faith. Primary tabs Every contract or duty within the Uniform Commercial Code imposes an obligation of good faith in its performance and enforcement. “Todo contrato ou dever dentro deste Código impõe uma obrigação de boa-fé em seu desempenho e execução.” Uniform Commercial Code) (**UNITED STATES. Uniform Commercial Code**. Disponível em: <https://www.uniformlaws.org/acts/ucc>). Adicionalmente, o Código de Falências dos Estados Unidos (**ESTADOS UNIDOS. United States Bankruptcy Code (Title 11, United States Code)**. Disponível em: <https://uscode.house.gov>.) permite que credores iniciem pedidos de falência involuntária contra o devedor (Chapter 11 U.S.C. §303: Involuntary cases U.S. Code. Notes. (a)An involuntary case may be commenced only under chapter 7 or 11 of this title, and only against a person, except a farmer, family farmer, or a corporation that is not a moneyed, business, or commercial corporation, that may be a debtor under the chapter under which such case is commenced”. “Disposições que regem pedidos de falência involuntária iniciados por credores, servindo como um incentivo para que o devedor negocie acordos extrajudiciais. Os credores com garantias reais sobre ativos do devedor também podem exercer direitos previstos no UCC §9-609 (UCC §9-609: “§ 9-609. SECURED PARTY’S RIGHT TO TAKE POSSESSION AFTER DEFAULT” Permite a tomada de posse dos bens dados em garantia em



a reorganização empresarial do devedor o modelo brasileiro limita essa prerrogativa ao próprio devedor, excluindo também o Ministério Público e o Poder Judiciário, que, em respeito ao princípio da inércia jurisdicional, não podem agir de ofício.

Embora tal exclusividade se justifique pela busca de uma maior eficiência e autonomia no procedimento, ela pode ser vista como uma limitação ao papel participativo dos credores, especialmente em cenários onde o devedor não demonstra iniciativa ou disposição para superar a crise. A ausência de mecanismos que ampliem a participação ativa dos credores na instauração do procedimento ou no direcionamento das negociações pode comprometer a eficácia prática do instituto, dado que o sucesso da recuperação extrajudicial depende essencialmente do diálogo e da cooperação entre as partes envolvidas.

Além disso, instrumentos como o Guia Legislativo sobre Lei de Insolvência da UNCITRAL e os Princípios do Banco Mundial sobre Insolvência Efetiva e Regime Credor/Devedor sugerem a possibilidade de tanto o devedor quanto os credores iniciarem os processos de reorganização. Tais mecanismos visam assegurar um equilíbrio entre a preservação da autonomia do devedor e os interesses dos credores, garantindo que as partes legitimadas, os requisitos formais e os momentos processuais sejam claramente definidos. Assim, ponderar entre a autonomia do devedor e o papel participativo dos credores é fundamental para o aprimoramento e a efetividade do procedimento de recuperação extrajudicial no Brasil, especialmente em uma perspectiva de alinhamento com as melhores práticas internacionais.

A recuperação extrajudicial também pode ser requerida pelo cônjuge sobrevivente ou pelo companheiro, em caso de união estável, nos termos do artigo 226, §3º, da Constituição Federal e do artigo 1.723 do Código Civil, pelos herdeiros do devedor ou pelo inventariante<sup>145</sup>, ou pelo sócio remanescente, aplicando-se, por analogia, o que prevê o artigo 48, §1º da Lei nº 11.101/2005 em relação à legitimação extraordinária. Essa previsão legal amplia o rol de legitimados, reconhecendo situações em que a continuidade da atividade empresarial pode ser essencial para a preservação de valores econômicos e sociais relevantes.

---

caso de inadimplência, desde que realizada sem violação da paz), o que reforça sua posição nas negociações extrajudiciais. Dessa forma, a atuação dos credores é legitimada por dispositivos legais que visam proteger seus interesses financeiros, ao mesmo tempo em que promovem a reestruturação viável das obrigações do devedor.

<sup>145</sup> Nesse sentido, **SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro.** *Recuperação Extrajudicial de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2013, pp. 100,101.

Surge, entretanto, um questionamento acerca da legitimidade concorrente do cônjuge ou companheiro, dos herdeiros do devedor e do inventariante. Considerando que esses sujeitos possuem legitimidade individual para postular a recuperação judicial do empresário falecido (ou seja, na verdade, estaremos falando da recuperação extrajudicial do espólio)<sup>146</sup>, indaga-se qual vontade deve prevalecer em caso de divergência. A lei é omissa quanto a critérios de prioridade ou hierarquia, o que implica a necessidade de uma análise casuística, pautada nos princípios da razoabilidade e da busca pelo melhor interesse do devedor e dos credores.

Outro aspecto relevante é a interpretação da expressão “sócio remanescente” utilizada ao final do artigo 48, §1º. Embora parte da doutrina sugira que essa previsão se aplique ao caso de falecimento do sócio majoritário, possibilitando que o sócio minoritário requeira a recuperação extrajudicial, entende-se que a intenção legislativa é proteger a minoria dissidente contra eventuais abusos de poder por parte da maioria<sup>147</sup>. Assim, caso a proposta de recuperação seja rejeitada em reunião ou assembleia, o sócio ou os sócios minoritários, desde que cumpridos os demais requisitos legais, poderiam recorrer ao Judiciário para buscar a homologação do

---

<sup>146</sup> “A recuperação judicial também pode ser requerida (i) pelo cônjuge sobrevivente (e, em nosso entender, igualmente pelo companheiro em caso de união estável, tendo em vista o art. 226, §3o, da Constituição Federal e o art. 1.723 do Código Civil), (ii) pelos herdeiros do devedor ou inventariante, ou, ainda, (iii) pelo sócio remanescente, desde que comprovado que o requerente possui poderes para gerir os negócios do devedor (LREF, art. 48) – hipóteses essas de legitimação extraordinária que devem ser interpretadas restritivamente (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005**. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 17 nov. 2024). Ver também: **SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro. Recuperação Extrajudicial de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 100.

<sup>147</sup> Em interpretação, ao que parece, ainda mais restritiva, Raquel Sztajn aduz que “a especialidade das hipóteses de legitimação extraordinária não admite interpretação ampliada. Restringe-se aos casos expressamente previstos e, ao que se pode perceber, tem como foco o empresário individual e a preservação de uma dada organização econômica que poderia ser objetivada e, portanto, permitir-se-ia sua continuidade pelos herdeiros do falecido. Explicação semelhante à que a doutrina oferece quanto às sociedades em conta de participação. A preservação da unidade patrimonial, no caso o patrimônio separado ou de afetação ligado à atividade, leva à redução de custos de transação, notadamente quando se trate de empresário individual ou de sociedades de apenas dois sócios” (**SZTAJN, Rachel. Capítulo III - Da Recuperação Judicial**. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 227).

plano, evitando que decisões societárias prejudiquem os interesses dos credores e a viabilidade da empresa<sup>148-149</sup>.

No que tange aos requisitos subjetivos negativos, destaca-se a exigência de inexistência de estado falimentar. O devedor que pretende a recuperação extrajudicial não pode ser falido ou, se já foi, deve ter sido proferida sentença de extinção das obrigações (artigo 48, inciso I). Tal impedimento, segundo Sztajn<sup>150</sup>, se dá como consequência da “unicidade patrimonial de cada pessoa e a relação biunívoca entre sujeito e patrimônio”, como o conjunto de posições ativas e passivas avaliáveis economicamente e pertinentes a um sujeito. Visa-se evitar que o empresário ou sociedade empresária, enquanto não superada a situação falimentar, disponha de ativos para novas atividades econômicas, comprometendo os direitos dos credores e a integridade do processo de liquidação. Enquanto não declaradas extintas as

---

<sup>148</sup> “Em ocorrendo, o juiz deve, por cautela, antes de qualquer outra providência, ouvir os sócios majoritários ou o controlador e, caso se convença de que se trata de manipulação fraudulenta do requerente, cujo objetivo é obter vantagens indevidas no interior da sociedade, deve simplesmente indeferir o requerimento sem, claro, decretar a falência da sociedade empresária. Percebendo, contudo, que se trata de abuso do poder dos majoritários ou do controlador, e que a sociedade empresária necessita realmente do benefício da recuperação judicial, pode o juiz determinar a tramitação do processo. A lei fala, com evidente imprecisão, em sócio “remanescente”, como se restringisse a legitimação à hipótese de abandono da sociedade por todos os demais. O correto seria mencionar os adjetivos “dissidente” ou “minoritário”, na identificação daquele que discordou, em reunião ou assembleia, da rejeição da proposta de pleito da recuperação judicial. A interpretação doutrinária e jurisprudencial, uma vez mais, acabará corrigindo o equívoco do legislador” (**COELHO, Fábio Ulhoa. Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa**. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 228)

<sup>149</sup> Segundo SCALZILLI, João P.; SPINELLI, Luis F.; TELLECHEA, Rodrigo, A interpretação do termo “sócio remanescente” previsto no art. 48, §1º, da Lei de Recuperação e Falência tem sido objeto de divergência doutrinária. Uma corrente entende que se refere ao sócio minoritário dissidente que, vencido em assembleia quanto à proposta de requerer a recuperação judicial da sociedade em crise, poderia, diante de abuso do poder de controle pelo acionista majoritário ou bloco de controle, postular judicialmente a recuperação. Parte da doutrina argumenta que, nessa situação, o sócio minoritário dissidente teria legitimidade para requerer a recuperação judicial, mesmo após ser vencido em assembleia. Por outro lado, há quem sustente que a intenção do legislador foi contemplar a hipótese de falecimento ou impedimento do sócio majoritário, permitindo que os sócios minoritários remanescentes requeiram a recuperação judicial, já que o óbito ou impedimento de um sócio minoritário não impediria a deliberação societária nesse sentido. Essa interpretação é reforçada pela utilização da expressão “sócio remanescente” no Código Civil (art. 1.028, II) para indicar o caso de falecimento de um dos sócios; o Código Civil utiliza “sócio remanescente” no contexto do falecimento do outro sócio, sugerindo que a LREF adotou terminologia semelhante para casos análogos. Assim, a segunda hipótese parece alinhar-se melhor com a intenção legislativa, especialmente considerando a terminologia empregada na LREF e as dificuldades operacionais da primeira interpretação, que centraliza-se na complexa configuração do abuso do poder de controle—a qual deve ser coibida nas esferas apropriadas. (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005**. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 17 nov. 2024).

<sup>150</sup> **SZTAJN, Rachel**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 226.

obrigações do falido, há o impedimento legal para organização de nova atividade e, em consequência, para novo pedido de recuperação extrajudicial da empresa.

Adicionalmente, o artigo 48, inciso IV, estabelece que está impedido de requerer recuperação extrajudicial o devedor condenado por qualquer crime previsto na Lei n. 11.101/2005, ou que tenha como administrador ou sócio controlador pessoa nas mesmas condições. Esse dispositivo é desproporcional, pois não fixa limite temporal para os efeitos da referida condenação criminal, o que pode resultar em restrições perpétuas ao exercício da atividade empresarial. Contradiz, assim, o disposto no artigo 181 do mesmo diploma legal, que trata expressamente dos efeitos da condenação por crimes falimentares, especificando que “perdurarão até 5 (cinco) anos após a extinção da punibilidade, podendo, contudo, cessar antes pela reabilitação penal” (§1º)<sup>151</sup>. Seria mais adequado prever o afastamento obrigatório dos administradores ou dirigentes condenados, sem prejudicar a continuidade da empresa e os interesses dos credores.

Essa restrição parece ser um resquício de abordagens punitivas presentes em legislações anteriores, que não diferenciavam adequadamente a situação do empresário da da empresa<sup>152</sup>. A lei nº 11.101/2005, ao manter esse requisito, contraria os objetivos do moderno direito concursal, especialmente o princípio da preservação da empresa economicamente viável previsto no artigo 47, criando restrições artificiais ao direito de contratar. Ao impor barreiras excessivas, cria-se um desequilíbrio entre

---

<sup>151</sup> “Finalmente, impede-se o uso da recuperação extrajudicial pelos condenados por crimes falimentares da Lei 11.101/2005 (arts. 168 a 178). A limitação é abertamente incompatível com os preceitos do art. 47, que se refere à superação de crise econômico financeira do devedor como objetivo principal da recuperação judicial, perfeitamente em crise, que exerce regularmente atividade empresária, simplesmente pelo fato de ter sido condenado no passado por crime falimentar parece incoerente e pouco razoável. Mais grave ainda se o condenado tiver sido o administrador da sociedade empresária devedora, quando então pune-se a empresa pelas faltas de seu representante. Por outro lado, trata-se de um efeito da sentença criminal condenatória que não foi contemplado no art. 181. Daí porque não se lhe aplicar diretamente a limitação temporal do seu § 1.º. Entretanto, na ausência de um indicador preciso, parece perfeitamente cabível a utilização, por analogia, do prazo de 5 anos após a extinção da punibilidade como limitador temporal da restrição de direito decorrente da sentença penal condenatória. Finalmente, ainda quanto à restrição relativa aos crimes falimentares, há que se destacar que aqueles condenados nos termos da Lei anterior também estarão impedidos de pleitear homologação de recuperação extrajudicial, não em razão do art. 161, mas da conjugação dos arts. 198 da Lei 11.101/2005 e 140, inc. III, do Dec.-lei 7.661/1945, caso em que se incluem entre os motivos de restrição as anteriores condenações por furto, roubo, apropriação indébita etc” (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, pp. 527/528).

<sup>152</sup> **MARTINS, Glauco Alves**. *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 99/100.

a necessidade de repressão a ilícitos e a promoção da recuperação das atividades empresariais, fundamentais para a economia e a sociedade.

Por fim, o artigo 161, §3º, estabelece uma limitação temporal específica para a recuperação extrajudicial: o devedor não pode requerer homologação de plano de recuperação extrajudicial se estiver pendente pedido de recuperação judicial ou se houver sentença homologatória de recuperação judicial ou extrajudicial em prazo inferior a dois anos. Essa disposição visa evitar a sobreposição de procedimentos e a utilização abusiva do instituto, mas a redação legal apresenta ambiguidades.

A expressão "pendente" pode referir-se tanto a pedidos ainda não julgados quanto a recuperações já homologadas mas ainda em curso, gerando insegurança jurídica quanto à sua aplicação. Glauco Alves Martins afirma que “a expressão não ostenta significado unívoco: por pedido de recuperação judicial pendente pode-se entender aquele que foi ajuizado, mas no qual não foi prolatada ainda sentença homologatória do plano”, ou, ainda, “aquela recuperação judicial já homologada mas que se encontra ainda dentro do prazo de 2 (dois) anos previsto no artigo 61”. Isso porque, uma vez homologado plano, “o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial”<sup>153</sup>. Parece correto interpretar que “recuperação judicial pendente” se refira a recuperações judiciais ajuizadas mas ainda aguardando sentença homologatória ou denegatória.

Apesar da intenção legislativa de evitar sucessivos pedidos de homologação, abrangendo credores pertencentes a classes distintas, é necessário ponderar que a recuperação extrajudicial, especialmente quando se trata de acordos meramente homologatórios, deve ser incentivada como solução negociada entre devedores e credores. Impedir a renegociação e a busca por novas composições pode ser contraproducente, limitando as possibilidades de superação da crise empresarial e contrariando os princípios norteadores do direito concursal.<sup>154</sup>

---

<sup>153</sup> **MARTINS, Glauco Alves.** *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 96/97.

<sup>154</sup> “A restrição decorrente de anterior homologação de plano de recuperação extrajudicial merece severas críticas. Inicialmente porque a recuperação extrajudicial, especialmente a homologatória, é um acordo com credores para compor solução de mercado para problemas específicos da empresa em crise atual ou iminente. Não parece razoável impedir os envolvidos e interessados diretos de se comporem para elaborar uma solução para os problemas que os atingem ou atingirão. Por outro lado, a recuperação extrajudicial, por suas características tende a afetar diretamente reduzido número de credores. Imagine-se, por exemplo, um plano que contemple dilação de vencimentos de obrigações com garantias reais (penhor de créditos ou ‘recebíveis’). Se aprovado, provavelmente trará poucos efeitos quanto aos quirografários. Por que então não poderia o devedor, logo em seguida, propor um

O legislador estabeleceu diversos requisitos subjetivos, entre restrições e exigências, para que o devedor possa obter a chancela judicial para a recuperação extrajudicial. Embora tais requisitos busquem garantir a idoneidade e a viabilidade do procedimento, um excesso de condicionantes pode afastar o instituto de sua finalidade essencial, que é a preservação da empresa e a manutenção da atividade econômica. É fundamental, portanto, que a interpretação e a aplicação dessas normas sejam orientadas pelos princípios da razoabilidade, proporcionalidade e efetividade, de modo a equilibrar os interesses envolvidos e promover a recuperação de empresas viáveis.

Observa-se, ainda, que, atendidos esses requisitos e à luz da reforma promovida pela Lei nº 14.112/2020, há uma tendência de aproximação e harmonização entre os institutos da recuperação judicial e extrajudicial. Ambos se apresentam como instrumentos legítimos e complementares para a superação da crise econômico-financeira, cabendo ao devedor e aos credores, em conjunto, avaliar a via mais adequada às peculiaridades do caso concreto.

### III.4 REQUISITOS OBJETIVOS PARA A RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

Os requisitos objetivos para a recuperação extrajudicial, delineados nos artigos 161 a 163 da Lei nº 11.101/2005, possuem a finalidade de conferir legitimidade, viabilidade e eficácia ao procedimento, ao mesmo tempo em que limitam a autonomia do devedor na elaboração do plano e asseguram a tutela dos direitos dos credores. Ao estabelecer parâmetros claros, o ordenamento jurídico procura garantir um ambiente negocial equilibrado, de modo a prevenir abusos e a preservar a funcionalidade da reestruturação empresarial. Tais requisitos contribuem para que a alternativa extrajudicial se configure como um instrumento devidamente amparado pelo ordenamento, atendendo, de um lado, aos interesses dos credores e, de outro, à própria função social da empresa.<sup>155</sup>

---

acordo com estes últimos que possa vir a basear um novo plano de recuperação extrajudicial antes do decurso dos 2 anos?" (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 527).

<sup>155</sup> "Para ter direito à homologação em juízo do plano de recuperação extrajudicial, não basta o atendimento aos requisitos subjetivos, isto é, relacionados à pessoa do devedor. Também exige a lei o preenchimento de requisitos objetivos, que dizem respeito ao conteúdo do plano de recuperação acordado entre o devedor e os credores envolvidos (ou parte significativa deles)" (**COELHO, Fábio**

A concepção desses requisitos tem, assim, o fito de orientar o devedor ao delinear o plano de recuperação extrajudicial, indicando critérios cuja observância é imprescindível para harmonizar os interesses envolvidos e para cumprir a finalidade última da recuperação empresarial. Nessa linha, a regulamentação prevista no artigo 161, conforme Sztajn, tem como objetivo central da regulamentação é “formular marco que agilize o equacionamento dos interesses, em modelo de cooperação, para que as soluções sejam menos onerosas”<sup>156</sup>. Por meio dessa abordagem, busca-se sopesar adequadamente os interesses do devedor e dos credores, reforçando a intenção de proporcionar um contexto favorável à renegociação das obrigações de forma eficiente e justa.

A mera análise fragmentada das disposições legais poderia levar à falsa impressão de que o devedor dispõe de ampla liberdade para definir o conteúdo do plano, sobretudo diante do caráter exemplificativo do art. 50 da referida lei. Todavia, a interpretação sistemática do Capítulo VI da Lei nº 11.101/2005 evidencia a existência de limites precisos, decorrentes justamente dos requisitos objetivos, que circunscrevem o espectro de negociações e garantem o respeito a princípios basilares do direito concursal, tais como a boa-fé, a isonomia e a função social da empresa.

Francisco Satiro destaca que a homologação do plano de recuperação extrajudicial não se condiciona à inexistência de pedidos de falência, protestos ou inadimplementos de obrigações líquidas e exigíveis no vencimento. Esses condicionantes outrora previstos para a concordata preventiva foram abandonados, por serem incompatíveis com os objetivos mais amplos da recuperação extrajudicial<sup>157</sup>. A nova lógica legal, assim, não impede o devedor de valer-se do instituto mesmo diante de eventuais passivos anteriormente intransponíveis no regime da concordata, adequando-se às diretrizes atuais de estímulo à superação da crise empresarial.

---

**Ulhoa.** *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 606).

<sup>156</sup> “E a autora prossegue dizendo que ‘Substituída a concordata pela introdução da recuperação, observa-se, quanto a esta, a extrajudicial, que os credores têm bastante poder para aceitá-la ou não. A lei fixa parâmetros, balizas, que permitem ao credor apresentar proposta de reorganização. As regras estão predispostas no art. 48, com as exclusões e limites dos parágrafos ao art. 161’” (**SZTAJN, Rachel**. Comentários. In: **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 669).

<sup>157</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 528.

Um dos requisitos objetivos iniciais está delineado no art. 161, §1º, da Lei nº 11.101/2005<sup>158</sup>, impondo que o plano alcance exclusivamente créditos constituídos até a data do pedido de homologação. Essa delimitação temporal constitui elemento central para manter o equilíbrio das negociações, evitando a inclusão de obrigações assumidas posteriormente, as quais poderiam distorcer a composição dos quóruns de adesão e comprometer a legitimidade e a clareza do processo. Assim, assegura-se que as relações jurídicas preexistentes sejam respeitadas, impedindo que a inserção de créditos supervenientes seja instrumentalizada para manipular quóruns ou frustrar as legítimas expectativas dos credores.

Tal salvaguarda é especialmente relevante quando se considera a antecipação dos efeitos do *stay* automático, contexto em que a suspensão temporária das execuções individuais pode ser usada como meio de pressão. Nesse mesmo diapasão, a inclusão posterior de créditos com o intuito de constranger credores dissidentes restaria inviabilizada, garantindo-se que a negociação se processe de modo fidedigno aos objetivos de reestruturação da empresa e de preservação da segurança jurídica.

No que tange às modalidades de homologação da recuperação extrajudicial, a lei admite, no plano consensual, maior elasticidade no tratamento diferenciado entre credores da mesma classe ou com créditos de natureza similar, desde que tenham aderido espontaneamente ao ajuste. Nessa hipótese, a autonomia privada e a obrigatoriedade dos pactos, pilares fundamentais do direito contratual, prevalecem, de sorte que as condições livremente pactuadas pelos credores aderentes não encontrarão óbices, desde que não violem as disposições legais.

Por outro lado, na modalidade impositiva, em que se busca submeter ao plano credores resistentes, a legislação exige tratamento isonômico dentro de uma mesma

---

<sup>158</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 161. O devedor que preencher os requisitos do art. 48 desta Lei poderá propor e negociar com credores plano de recuperação extrajudicial.

§ 1º Estão sujeitos à recuperação extrajudicial todos os créditos existentes na data do pedido, exceto os créditos de natureza tributária e aqueles previstos no § 3º do art. 49 e no inciso II do caput do art. 86 desta Lei, e a sujeição dos créditos de natureza trabalhista e por acidentes de trabalho exige negociação coletiva com o sindicato da respectiva categoria profissional.



classe ou grupo<sup>159-160</sup>. Essa restrição busca assegurar que os credores não sofrendores de imposição não sejam indevidamente favorecidos em detrimento dos demais. Tal rigor decorre do princípio da isonomia, orientando a aplicação equilibrada do instituto e preservando o caráter equitativo da recuperação extrajudicial.

A vedação ao pagamento antecipado de dívidas no plano de recuperação extrajudicial, conforme o artigo 161, §2º<sup>161</sup>, reforça a necessidade de manter a igualdade entre os credores, obstando privilégios incompatíveis com o equilíbrio intrínseco do mecanismo. De forma similar, o artigo 163, §2º<sup>162</sup>, veda que créditos não abrangidos pelo plano sofram alteração em seus valores ou condições de pagamento, assegurando integridade às obrigações não renegociadas e promovendo previsibilidade em relação ao conjunto de débitos submetidos à recuperação.

A legislação atenta-se, ainda, à proteção dos credores titulares de garantias reais: o art. 163, §4º, reproduzindo regra do art. 50, §1º, determina que a supressão

---

<sup>159</sup> “O plano ainda não pode contemplar pagamento antecipado de dívidas nem tratamento desfavorável aos credores que a ele não estejam sujeitos (art. 161, § 1.º). Deve-se observar que na recuperação extrajudicial homologatória não há qualquer restrição no tratamento diferenciado de credores da mesma classe ou titulares de créditos de natureza semelhante. Isso porque os aderentes terão assinado o acordo antes da homologação, concordando com seus termos, mesmo que fique assegurado a uns tratamento menos favorável que a outros. Tem-se aqui o pleno exercício dos princípios da autonomia privada e da obrigatoriedade da convenção. O mesmo não se pode falar quanto à modalidade impositiva. Haja vista que se pretende impor a certos credores resistentes os efeitos do plano, faz-se necessário garantir que não se sujeitarão a condições mais gravosas que aqueles, da sua mesma classe ou grupo, que voluntariamente a ele aderiram” (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 529).

<sup>160</sup> “O plano só pode referir-se a créditos existentes ao tempo em que for homologado, ainda quando aprovado por credores representando a totalidade de créditos daquela classe. A homologação promove a consolidação do plano que não poderá ser alterado pela inclusão de valores outros, mesmo que provenham de operações negociais entre mesmas partes. A exigência tem que ver com a segurança de todos os envolvidos, porquanto impede que alguns venham a se beneficiar mediante a inclusão de novas operações que desfigurem as relações “associativas” desenhadas inicialmente. Impedem-se comportamentos oportunistas de quaisquer agentes econômicos que possam descaracterizar o acordo inicial” (**SZTAJN, Rachel**. Comentários. In: **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016, p. 674).

<sup>161</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 161.

(...)

§ 2º O plano não poderá contemplar o pagamento antecipado de dívidas nem tratamento desfavorável aos credores que a ele não estejam sujeitos.

<sup>162</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 163. O devedor poderá também requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial que obriga todos os credores por ele abrangidos, desde que assinado por credores que representem mais da metade dos créditos de cada espécie abrangidos pelo plano de recuperação extrajudicial.

(..)

§ 2º Não serão considerados para fins de apuração do percentual previsto no **caput** deste artigo os créditos não incluídos no plano de recuperação extrajudicial, os quais não poderão ter seu valor ou condições originais de pagamento alteradas.

ou substituição da garantia real somente ocorra com a anuência expressa do credor beneficiário, preservando a estabilidade das garantias e impedindo modificações unilaterais prejudiciais. Igualmente, a variação cambial de créditos em moeda estrangeira somente poderá ser afastada se houver concordância individual do credor respectivo, a teor do que dispõem os artigos 50, §2º e artigo 163, § 5º, da Lei de Recuperação de Empresas. Essas disposições visam assegurar padrões mínimos de segurança jurídica e de previsibilidade, considerando que a volatilidade cambial pode influenciar significativamente o valor dos débitos e, por conseguinte, o êxito da reestruturação do devedor.

Para viabilizar o cálculo do quórum de adesão, os créditos em moeda estrangeira devem ser convertidos em moeda nacional na véspera da assinatura do plano. Essa conversão não altera a substância da obrigação, mas constitui mecanismo de aferição do volume de adesões necessárias, uniformizando critérios e evitando distorções decorrentes da variação cambial. Na prática, essa regra suscita complexidades, tais como a definição da taxa de câmbio aplicável ou o momento da adesão por credores estrangeiros em datas diversas, problemas cuja superação exige estratégia prévia de negociação e coleta de assinaturas próxima à data da distribuição do pedido, de modo a reduzir os efeitos das oscilações cambiais<sup>163</sup>.

A impossibilidade de alteração unilateral das condições relacionadas à variação cambial, a menos que o próprio credor concorde expressamente, traduz-se em garantia fundamental<sup>164</sup>. Tal ajuste apenas pode ser afastado se o credor afetado anuir expressamente a essa alteração. Esse preceito impede a desvalorização forçada de créditos e a diluição do patrimônio do credor, assegurando que eventuais alterações em condições previamente estabelecidas somente ocorram se houver concordância individual, conferindo estabilidade e previsibilidade à relação obrigacional.

---

<sup>163</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 535.

<sup>164</sup> Lei nº 11.101/2005: Art. 164. Recebido o pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial previsto nos arts. 162 e 163 desta Lei, o juiz ordenará a publicação de edital eletrônico com vistas a convocar os credores do devedor para apresentação de suas impugnações ao plano de recuperação extrajudicial, observado o disposto no § 3º deste artigo.

(...)

§ 5º Decorrido o prazo do § 4º deste artigo, os autos serão conclusos imediatamente ao juiz para apreciação de eventuais impugnações e decidirá, no prazo de 5 (cinco) dias, acerca do plano de recuperação extrajudicial, homologando-o por sentença se entender que não implica prática de atos previstos no art. 130 desta Lei e que não há outras irregularidades que recomendem sua rejeição.

A inclusão, no plano de recuperação extrajudicial, de atos enquadrados como falimentares ou que acarretem fraude contra credores (artigos 94, inciso III, e 130 da Lei nº 11.101/2005) conduz, nos termos do artigo 164, §3º, inciso II, o indeferimento do pedido de homologação<sup>165</sup>. Entretanto, a interpretação literal dessas vedações legais tende a restringir de forma expressiva a funcionalidade prática do instituto, podendo, em última análise, inviabilizar o próprio plano.

Isso decorre do fato de que certas condutas qualificadas como indícios de estado falimentar, conforme o art. 94, inciso III, são recorrentes no transcurso do processo recuperatório, evidenciando a tensão entre a aplicação rígida dessas proibições e a dinâmica intrínseca à reestruturação da empresa. A perfeita aderência a tais proibições exigiria uma postura interpretativa que considerasse, além do texto normativo, a realidade negocial e a finalidade do instrumento, sob pena de frustrar a pretensão essencial do soerguimento.

Ademais, conforme o artigo 164, §5º, estabelece regra que impede a homologação de planos contendo atos passíveis de revogação futura. Tal regra, ao exigir que o plano não apresente elementos intrinsecamente vulneráveis, assegura que a reestruturação da atividade econômica não se edifique sobre fundamentos incertos ou passíveis de anulação. Desse modo, o legislador cria um filtro inicial, impedindo a homologação de instrumentos negociais que possam, a qualquer momento, ser desconstituídos, o que prejudicaria a segurança jurídica e a estabilidade necessária ao processo.

Esses requisitos negativos servem, portanto, como balizas objetivas da legitimidade substancial do plano, garantindo que as medidas propostas não contravenham o ordenamento jurídico e que os agentes envolvidos, confiando na validade dos atos ali estabelecidos, possam se orientar por critérios de isonomia, boa-fé e respeito à legalidade. Dessa perspectiva, a norma não apenas controla o

---

<sup>165</sup> “O plano não poderá impor tratamento desfavorável aos credores que a ele não estejam sujeitos. O sistema legal continua a dar proteção contra eventuais conluíus entre devedor e grupo de credores, como por exemplo, a dação em pagamento de estabelecimento empresarial do devedor, não restando a este bens suficientes para pagamento dos demais credores que não tenham aderido ao plano. Os credores, a par da inexistência de expressa previsão legal na Nova Lei, continuarão amparados pela legislação civil, em especial no que se refere a prática em relação à fraude contra credores. O juiz não deverá homologar o plano que contemple a previsão da prática de atos de falência (inciso III, do artigo 94 da Nova Lei) ou atos que vivem prejudicar credores, ou o pagamento antecipado de dívida (**PAIVA, Luiz Fernando Valente de**. Da recuperação extrajudicial. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de** (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 585).

conteúdo do plano, mas também assegura que, desde o início, o procedimento se pautará por práticas compatíveis com os valores que a lei visa preservar, fortalecendo a coerência interna do instituto e a previsibilidade das relações entre devedor e credores.

Outro aspecto que, embora aprofundado em capítulo posterior, merece referência neste momento diz respeito à conformação do plano de recuperação extrajudicial em classes e grupos de credores. No regime impositivo, é obrigatória a formação de classes e grupos; já na modalidade de homologação facultativa, o legislador opta por um sistema mais simples, sem exigência estrita de paridade entre credores, desde que não haja ofensa à lei e desde que os termos do plano contem com a anuência voluntária daqueles que a ele aderem.

Tal diferenciação, ao não impor a mesma rigidez nas duas modalidades, permite que o plano se ajuste de modo mais maleável às circunstâncias existentes, condicionando, todavia, essa flexibilidade ao respeito à legalidade e à obtenção de adesão voluntária, evitando, assim, o engessamento indevido do procedimento e propiciando um equilíbrio entre uniformidade e adaptabilidade.

Uma vez apresentado o plano de recuperação extrajudicial, a adesão do credor, seja esta original ou por subsequente anuência, resta consolidado um vínculo jurídico que não admite retratações unilaterais por parte do credor após a distribuição do pedido de homologação judicial, a não ser que todos os demais signatários anuem expressamente (artigo 161, §5º da LRE). Trata-se de um dispositivo que, ao impor limites claros à liberdade de contratar, não pode ser interpretado com amplitude que esvazie sua eficácia. Ainda que o próprio plano previsse, de modo expresso, a possibilidade de arrependimento ou retratação do credor aderente, tais faculdades cessam no instante em que o procedimento judicial tem início.

Antes desse marco, a viabilidade da retratação depende exclusivamente do que fora convencionado entre as partes<sup>166</sup>, impondo-se, na ausência de disposição específica, a observância do pacta sunt servanda; somente se houver previsão textual

---

<sup>166</sup> “Justamente porque a regra contém um limite à liberdade de contratar, não admite interpretação a contrario sensu e, portanto, mesmo antes da distribuição, a desvinculação de um aderente dependerá sempre daquilo que tiver sido convencionado: no silêncio, a retratação não será admissível, pois pacta sunt servanda; apenas se prevista é que será admissível, respeitado o que a propósito tiver sido convencionado (e, ainda assim, sempre até a distribuição) (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 883).

poderá o credor exercer a faculdade de desistência, e ainda assim somente até o momento imediatamente anterior à distribuição<sup>167</sup>. A razão de ser dessa restrição encontra-se na salvaguarda do interesse coletivo dos signatários, uma vez que a adesão de cada credor se dá na expectativa legítima de que todos cumprirão integralmente as obrigações ajustadas, em benefício da recuperação da empresa<sup>168</sup>.

A tardia desistência de um aderente vulneraria a coerência do ajuste, podendo fomentar comportamentos oportunistas, ao viabilizar pressões indevidas sobre o devedor, que se veria inclinado a atender a exigências unilaterais para não perder o respaldo majoritário essencial ao soerguimento. Do mesmo modo, o próprio devedor não está autorizado a desfazer unilateralmente o pacto, mesmo diante de cláusula permissiva no plano, pois tal postura ruiria a confiança mútua e comprometeria o equilíbrio originalmente pretendido.

A estabilidade das relações criadas garante a solidez do ajuste e impede que a parte principal rompa o equilíbrio almejado com o plano de recuperação extrajudicial. Do mesmo modo, o legislador, ao impor essa restrição, objetiva impedir que a dinâmica do plano seja alterada extemporaneamente, desestimulando condutas contrárias à boa-fé e à segurança jurídica.

A estabilidade das obrigações estabelecidas pela recuperação extrajudicial assegura, portanto, a solidez do arranjo e impede intervenções intempestivas capazes de desestruturar a lógica do plano. A intenção legislativa ao fixar tais limites é a de impedir oscilações extemporâneas que rompam a coerência do instituto, assegurando que a dinâmica do procedimento se desenvolva em ambiente de previsibilidade e segurança jurídica. Esse arranjo normativo, ao garantir a não-afastabilidade unilateral do compromisso, contribui para mitigar riscos e para consolidar o consenso construído.

---

<sup>167</sup> “Trata-se do reconhecimento de que a causa do plano reflete um interesse maior que os individuais dos signatários. Sob o ponto de vista contratual, por seu turno, pode o próprio plano prever a impossibilidade de arrependimento mesmo antes da distribuição, o que deve ser respeitado” (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 535).

<sup>168</sup> “A anuência do devedor e de todos os credores é condição para a existência, validade e eficácia do arrependimento porque o plano de recuperação extrajudicial deve sempre ser considerado em sua integralidade. Se faltar qualquer um de seus elementos, é possível que o objetivo pretendido – a recuperação da empresa do devedor – não seja alcançado” (**COELHO, Fábio Ulhoa**. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 606).

Durante o período que antecede a homologação do plano, a direção da empresa permanece com o devedor, em consonância com o caráter consensual do procedimento extrajudicial, que dispensa, nesse momento, as medidas de afastamento previstas para a recuperação judicial<sup>169</sup> (LRE, arts. 64 e 65). A manutenção do devedor no exercício da gestão coaduna-se com a lógica do instituto, permitindo a continuidade das atividades sem interferência imediata do Poder Judiciário. Ainda assim, o plano pode estipular mecanismos de participação dos credores na condução dos negócios, seja por acompanhamento direto ou pela nomeação de um gestor. Eventual afastamento do devedor decorre, pois, de um acordo previamente delineado entre as partes, em atenção ao artigo 50 da LREF, e não da imposição judicial unilateral.

No que diz respeito à alienação de bens, a lei não prevê restrições até a homologação, partindo-se da premissa de que os agentes envolvidos atuam de boa-fé. Entretanto, caso advenha a falência, os artigos 129 e 130 da LREF fornecem instrumentos aptos a submeter os atos pretéritos a análise rigorosa, aferindo-lhes conformidade com a legalidade e a boa-fé. O mero silêncio normativo quanto a restrições antes da homologação não equivale, pois, a irrestrita liberdade imune a responsabilizações futuras. A efetividade do procedimento extrajudicial não depende tão somente do plano em si, mas da conduta observada pelos atores ao longo de sua execução, conferindo ao julgador meios para, posteriormente, reexaminar a legitimidade de práticas que se revelem contrárias aos pressupostos essenciais do instituto.

Além disso, o próprio plano, enquanto fruto de negociação entre devedor e credores, tende a incorporar parâmetros de conduta, padrões de governança e diretrizes administrativas, antecipando potenciais controvérsias quanto à gestão e à alocação de riscos. Essa construção conjunta busca assegurar um diálogo permanente entre as partes, garantindo que a liberdade concedida ao devedor não se traduza em risco desmedido à coletividade de credores.

Dessa forma, a dinâmica da recuperação extrajudicial não se limita aos termos inicialmente pactuados, estendendo-se a um monitoramento constante das práticas

---

<sup>169</sup> A liberdade negocial também pode ser percebida ao analisar as disposições do artigo 6º-A, uma vez que a reforma trazida pela Lei nº 14.112/2020, passou a vedar a distribuição de lucros ou dividendos a sócios e acionistas a partir do momento da distribuição do pedido de recuperação judicial até a aprovação do plano. Entretanto, tal proibição não se aplica à recuperação extrajudicial, inexistindo previsão legal análoga que impeça a distribuição de lucros.

adotadas, com vistas a manter o equilíbrio substancial e a confiança mútua, fundamentos sem os quais o procedimento não alcançaria sua finalidade primordial.

### III.5 DAS MODALIDADES PARA HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

A recuperação extrajudicial configura-se como um instrumento jurídico essencial no ordenamento brasileiro, destinado a proporcionar soluções eficientes e equilibradas para empresas em situação de crise econômico-financeira. Regulada pela Lei nº 11.101/2005, esta modalidade de reestruturação oferece alternativas menos onerosas e mais céleres, adaptando-se à complexidade das relações negociais. O instituto divide-se em duas modalidades principais: a homologatória e a impositiva. Embora ambas compartilhem o objetivo de viabilizar a superação da crise empresarial e preservar a função social da empresa, apresentam diferenças substanciais em seus requisitos e no alcance de seus efeitos.

A modalidade homologatória, prevista no artigo 162, é caracterizada pela simplicidade procedimental e pela voluntariedade das partes envolvidas<sup>170</sup>. Seu traço distintivo é a necessidade de adesão unânime dos credores abrangidos pelo plano, limitando-se àqueles que optam por subscrevê-lo. Nesta modalidade, o devedor e os credores dispõem de ampla liberdade para negociar os termos de forma personalizada, sem exigência de quórum mínimo ou divisão em classes de credores<sup>171</sup>. Não há restrições legais quanto ao tratamento diferenciado entre os aderentes, permitindo ao devedor ajustar o plano às particularidades de cada credor envolvido.

A recuperação extrajudicial configura-se como um instrumento jurídico essencial no ordenamento brasileiro, destinado a proporcionar soluções eficientes e equilibradas para empresas em situação de crise econômico-financeira<sup>172</sup>. Tal

---

<sup>170</sup> “Uma que vincula apenas as partes contratantes – devedor e credores signatários – e que, uma vez levado o plano a homologação judicial, produz efeitos apenas *inter partes* (dita “recuperação meramente homologatória” ou “facultativa”) (LRE, art. 162)” (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 873).

<sup>171</sup> SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro. Comentários. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 525.

<sup>172</sup> PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Da recuperação extrajudicial. In: PAIVA, Luiz Fernando Valente de (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 570/571.

modalidade não impede que o devedor e seus credores celebrem outras formas de acordo privado, preservando a autonomia da vontade e a liberdade contratual.

Esta forma de recuperação extrajudicial é particularmente útil em contextos onde há alinhamento entre os credores e o devedor, possibilitando uma solução consensual e menos conflituosa<sup>173</sup>. A simplicidade do procedimento não elimina, contudo, a necessidade de rigor na elaboração do plano. O devedor deve demonstrar, de forma transparente e fundamentada, que o acordo é viável e atende aos interesses das partes envolvidas. A homologação judicial, ainda que facultativa, traz vantagens significativas, como a declaração da validade do plano e a proteção contra possíveis arguições de nulidade, convertendo o acordo em título executivo judicial e fortalecendo o caráter vinculativo do acordo, desde que observado observe o procedimento judicial previsto no artigo 164 da lei n. 11.101/2005.

A natureza jurídica do procedimento pode ser definida como a homologação judicial de um acordo de caráter coletivo entre o devedor e alguns de seus credores, fundado na possibilidade de soerguimento a empresa<sup>174</sup>. Trata-se de mecanismo que, respeitando a autonomia privada, busca a eficácia jurídica necessária para a superação da crise empresarial, sem a intervenção direta e ampla do Poder Judiciário.

Em contraposição, a modalidade impositiva, regulamentada no artigo 163, apresenta caráter mais complexo e estruturado. Permite que o plano de recuperação seja imposto a uma minoria dissidente de credores, desde que o devedor obtenha a aprovação de mais da metade dos créditos de cada espécie abrangida pelo plano.

---

<sup>173</sup> **FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel.** *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008, pp. 265/266. Rachel Sztajn, em obra diversa, afirma que “na medida em que se compreenda o plano de recuperação extrajudicial como compromisso associativo (ainda quando não lhe sejam aplicadas as normas dos arts. 53 e seguintes do Código Civil), a homologação judicial, a par de facilitar o reconhecimento das adesões dos credores, ao desenhar direitos, deveres, obrigações, e, sobretudo, a justificativa, dá publicidade e transparência à operação, permitindo, com mais facilidade, obter mandamento judicial em caso de descumprimento, e, portanto, dá maior segurança a todos” (**SZTAJN, Rachel.** Capítulo III - Da Recuperação Judicial. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 671).

<sup>174</sup> Glaucio Alves Martins aponta outras vantagens advindas da homologação do plano de recuperação extrajudicial: “A homologação de um plano nos termos do artigo 162 também acarreta outros efeitos benéficos negociais que, evidentemente, não são previstos em lei. São eles: (i) a possibilidade de oposição dos termos do acordo a terceiros - o que não é, a rigor, uma exclusividade do acordo homologado nessas condições (a oponibilidade perante terceiros pode ser obtida de outras formas: mediante homologação judicial nos termos da legislação processual ou por meio de registro do acordo privado em cartório de títulos e documentos); (ii) a subordinação dos interesses pessoais dos credores ao interesse social da empresa; (iii) revestir o ato de maior solenidade, a fim chamar a atenção das partes para a sua importância; e (iv) confere maior publicidade transparência e operação”. (**MARTINS, Glaucio Alves.** *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 122).



Essa abordagem reflete o princípio da maioria, aplicando-se em casos onde, apesar dos esforços do devedor para negociar com todos os credores ou com a maioria deles, encontra resistência junto à minoria dissidente. Nesse caso, é considerado injusto que a oportunidade de reerguimento da empresa se perca em razão da recusa de adesão ao plano por parte de parcela minoritária dos credores.<sup>175</sup>

Diferentemente da modalidade homologatória, a impositiva exige tratamento equitativo entre os credores abrangidos, aspecto que é rigorosamente verificado pelo Judiciário durante o processo de homologação. Nesta categoria, é possível impor o plano de recuperação a determinados credores pertencentes a cada espécie de crédito abrangido, desde que o acordo obtenha a assinatura de credores que representem mais da metade dos créditos de cada espécie<sup>176</sup>. O devedor deve convocar todos os credores da classe com quem pretende negociar, sob pena de violação dos princípios da transparência<sup>177</sup> e da confiança, que devem nortear todo o procedimento.

A superação da crise, nesses casos, justifica a imposição do plano à minoria resistente. Este mecanismo representa um avanço significativo no ordenamento jurídico, implicando na ruptura do padrão de comportamento adotado por devedores e credores nos processos coletivos de renegociações de dívidas<sup>178</sup>. Além disso, o procedimento da modalidade impositiva demanda a apresentação de um conjunto mais detalhado de documentos e justificativas, conforme previsto no artigo 163, §6º.

<sup>175</sup> **COELHO, Fábio Ulhoa.** *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, pp. 609 e 611.

<sup>176</sup> “Chama a atenção o fato de que o *caput* do artigo 163 não cogita de “classes” - como seria esperado, por razões de uniformidade -, mas sim “espécie” de credores, contrariando, assim, a nomenclatura para divisão dos credores adotada em relação aos demais institutos disciplinados pela lei 11.101/2005” (**MARTINS, Glauco Alves.** *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 127).

<sup>177</sup> “No entanto, para que o “cram down” possa atingir os outros credores não aderentes e que representam menos da metade, é necessário que estes credores tenham sido convidados para integrar o plano. Dito de outra forma, o devedor oferece o plano a todos os credores que pretenda incluir, seja inclusão por vontade própria, seja inclusão por “cram down”. Se todos os credores concordarem, não haverá qualquer dificuldade e a homologação, por óbvio, abrangerá todos os credores. Se houver concordância de mais da metade, a homologação abrangerá a parcela não aderente, desde que estes credores tenham sido convidados para dizer se estavam ou não de acordo com o plano. Ocultar destes credores componentes da parcela dissidente a existência de um plano em andamento, ofenderia o princípio da transparência que deve nortear o pedido, causaria surpresa aos credores e, sobretudo, configuraria desobediência ao art. 161, que prevê que o devedor “poderá propor e negociar com credores plano de recuperação extrajudicial” (**BEZERRA FILHO, Manoel Justino.** *Lei de Recuperação de Empresas e Falência [livro eletrônico]: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Coautoria especial de Eronides A. Rodrigues dos Santos, pp. 627/628).

<sup>178</sup> **PAIVA, Luiz Fernando Valente de.** Da recuperação extrajudicial. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de** (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 571.

Esta exigência é essencial para evitar comportamentos oportunistas de credores dissidentes e para garantir que o plano esteja em conformidade com os princípios de boa-fé, transparência e preservação da empresa.<sup>179</sup>

É notório que credores podem, por diversas razões, recusar a adesão ao plano. Fatores como o desejo de benefício individual em detrimento do coletivo, a falta de sensibilidade quanto aos problemas do devedor ou a assimetria informacional<sup>180</sup> - quando o devedor detém pleno conhecimento de sua situação financeira - podem desestimular a participação de todos os credores. Nesses casos, a modalidade impositiva torna-se instrumento crucial para evitar que a posição divergente de uma minoria inviabilize a recuperação.

A análise das modalidades de homologação do plano de recuperação extrajudicial revela a preocupação do legislador em equilibrar os interesses do devedor em crise com os direitos dos credores. Enquanto a modalidade homologatória privilegia a autonomia privada e a consensualidade, a impositiva assegura a efetividade dos planos de recuperação diante da resistência injustificada de minorias dissidentes. Ambas as modalidades, contudo, estão subordinadas aos princípios fundamentais que regem a recuperação de empresas, tais como a preservação da empresa, a função social e o estímulo à atividade econômica.

Considerando a finalidade desta análise, adota-se a nomenclatura mais simples e usual, identificando duas modalidades de recuperação extrajudicial: a homologatória (artigo 162) e a impositiva (artigo 163). Esta classificação baseia-se não apenas na necessidade de submeter o plano à homologação judicial, mas também na possibilidade de extensão subjetiva de seus efeitos em relação aos credores dissidentes. Sem essa etapa, tratar-se-ia de mera negociação de acordo privado, atraindo a aplicação do artigo 167 da Lei nº 11.101/2005.

Dessa forma, as modalidades de homologação do plano de recuperação extrajudicial oferecem mecanismos jurídicos distintos, mas complementares, para a reorganização de empresas em dificuldade. A escolha entre uma e outra dependerá das circunstâncias específicas de cada caso, especialmente do grau de adesão dos

---

<sup>179</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 525.

<sup>180</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, pp. 532/533.

credores e da necessidade de imposição do plano a minorias dissidentes. Independentemente da modalidade adotada, é imprescindível que o processo seja conduzido com transparência, boa-fé e observância estrita dos preceitos legais, garantindo assim a viabilidade econômica da empresa e a satisfação equânime dos credores.

### III.5.a DESAFIOS PRÁTICOS NA IMPLEMENTAÇÃO DAS MODALIDADES DE PLANO EXTRAJUDICIAL

Após as considerações iniciais e em consonância com as disposições dos artigos 161 a 166 da Lei nº 11.101/2005, é pertinente aprofundar a análise das duas modalidades de recuperação extrajudicial contempladas pela legislação. A implementação prática dessas modalidades apresenta desafios significativos que merecem ser examinados de forma detalhada.

A modalidade homologatória, regulada pelo artigo 162<sup>181</sup>, caracteriza-se pela simplicidade procedimental, uma vez que o plano de recuperação é submetido ao Poder Judiciário com a adesão voluntária dos credores. Não há exigência de separação dos credores em grupos ou classes, nem de quórum mínimo para homologação<sup>182</sup>. O plano vincula apenas os credores signatários, permitindo ajustes personalizados que refletem uma negociação mais flexível e adaptada às necessidades das partes envolvidas.

No entanto, a prática revela desafios na implementação dessa modalidade. A adesão voluntária dos credores depende da capacidade de negociação do devedor e da confiança que os credores depositam na viabilidade do plano proposto<sup>183</sup>. Há casos em que a dispersão geográfica dos credores ou a ausência de interesse em negociar individualmente dificulta a obtenção das adesões necessárias. Ademais, a falta de um

---

<sup>181</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 162. O devedor poderá requerer a homologação em juízo do plano de recuperação extrajudicial, juntando sua justificativa e o documento que contenha seus termos e condições, com as assinaturas dos credores que a ele aderiram.

<sup>182</sup> PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Direito falimentar e a nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 570/571.

<sup>183</sup> “Uma que vincula apenas as partes contratantes – devedor e credores signatários – e que, uma vez levado o plano a homologação judicial, produz efeitos apenas *inter partes* (dita “recuperação meramente homologatória” ou “facultativa”) (LRE, art. 162)” (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 873).

mecanismo coercitivo para compelir a participação dos credores pode levar à ineficácia do plano, caso não se alcance um número significativo de adesões.

A outra modalidade, prevista no artigo 163, permite que o plano de recuperação extrajudicial seja imposto a uma minoria dissidente, desde que assinado por credores que representem mais da metade dos créditos de cada espécie abrangida pelo plano<sup>184</sup>. Essa modalidade busca superar a resistência de credores que, embora minoritários, poderiam inviabilizar a recuperação da empresa. A lei exige tratamento equitativo entre os credores abrangidos e a apresentação de documentação detalhada que permita ao Judiciário avaliar a compatibilidade do plano com os princípios de boa-fé, transparência e preservação da empresa. Esta solução prestigia o princípio da maioria, aplicando-se em casos onde o devedor, apesar de seus esforços, enfrenta resistência junto à minoria dissidente.

Os desafios práticos nessa modalidade estão relacionados à obtenção do quórum exigido e ao cumprimento dos requisitos legais. A reforma promovida pela Lei nº 14.112/2020 reduziu o quórum necessário, exigindo a concordância de credores que representem mais de 50% dos créditos de cada espécie abrangida pelo plano. Embora essa mudança tenha facilitado a imposição do plano aos credores dissidentes, a obtenção desse percentual ainda requer esforços significativos de negociação por parte do devedor.

Outro desafio está na necessidade de classificar corretamente os créditos por espécie ou classe, conforme previsto na lei. A identificação precisa dos créditos e a correta alocação em cada categoria são essenciais para o cálculo dos percentuais de adesão e para evitar impugnações que possam atrasar ou inviabilizar a homologação do plano. Além disso, a transparência e a clareza nas informações apresentadas são fundamentais para conquistar a confiança dos credores e demonstrar ao Judiciário a viabilidade do plano. Embora já se vislumbrasse a possibilidade de concessão de prazo para atingimento do quórum necessário para homologação do plano de recuperação extrajudicial<sup>185</sup>, a reforma passou a tratar dessa hipótese, prevendo

---

<sup>184</sup> “Chama a atenção o fato de que o *caput* do artigo 163 não cogita de ‘classes’ - como seria esperado, por razões de uniformidade -, mas sim ‘espécie’ de credores, contrariando, assim, a nomenclatura para divisão dos credores adotada em relação aos demais institutos disciplinados pela lei 11.101/2005” (MARTINS, Glauco Alves. *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 127).

<sup>185</sup> “O aspecto mais interessante e inusitado do processo de recuperação extrajudicial da Frigocharque Paulista em si está relacionado ao fato de a recuperação ter sido ajuizada sem que a Frigocharque Paulista tivesse obtido o quórum mínimo de aprovação dos credores, além de não ter apresentado todos os documentos necessários à instrução do pedido. Ao distribuir o pedido, a empresa requereu a

desnecessidade de que a adesão de todos os credores abrangidos pelo plano ocorra até a data da distribuição do pedido.

A possibilidade introduzida pela reforma de apresentar o pedido de recuperação extrajudicial com a anuência de, no mínimo, um terço dos créditos de cada espécie por ele abrangido, desde que o devedor se comprometa a, no prazo improrrogável de 90 dias, trazer tanto oportunidades quanto desafios. Por um lado, permite que o devedor inicie o processo de recuperação com um suporte inicial, incentivando a negociação com os demais credores. Por outro lado, caso não se alcance o quórum exigido dentro do prazo, o devedor enfrenta a possibilidade de ter que converter o procedimento em recuperação judicial ou desistir do pedido<sup>186</sup>, o que pode gerar custos adicionais e prolongar a situação de instabilidade financeira.

Alcançado o volume necessário de adesões, o plano seguirá o processo de homologação ordinário previsto nos demais artigos da lei<sup>187</sup>, com a publicação de edital e abertura de prazos para impugnações. Não alcançado o quórum necessário, pode o credor requerer a homologação facultativa do montante dos créditos já negociados, desde que respeitado o regime de classes e grupos, sem a possibilidade de extensão dos efeitos aos credores não aderentes<sup>188</sup>. Nessa hipótese, os credores

---

concessão de prazo de 30 (trinta) dias para juntar os documentos faltantes, dentre as adesões remanescentes. O prazo foi concedido e, posteriormente, a Frigocharque apresentou as adesões faltantes. Alguns credores apresentaram impugnação quanto à proposta e quanto ao valor dos seus créditos, tendo as impugnações sido afastadas e o plano homologado em 11 de julho de 2007” todas as recuperações ajuizadas são da modalidade criada por meio das emendas de Plenário” (**PAIVA, Luiz Fernando Valente de**. Recuperação Extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco** (Coords.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 182).

<sup>186</sup> “Nesse caso, se o devedor conseguir a adesão da maioria dos créditos abrangidos dentro dos 90 (noventa) dias, o processo de homologação seguirá com a publicação de edital e abertura de prazo para impugnações (LRE, art. 164). Se, pelo contrário, essa maioria não for alcançada, poderá o devedor: (i) desistir do pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial; ou (ii) pleitear a conversão da recuperação extrajudicial em judicial – e, para tanto, deverá instruir a sua petição com os elementos referidos no art. 51 da LRE. Em caso de indeferimento do pedido de conversão em recuperação judicial, o pedido de homologação será também extinto e os credores visados, em princípio, voltarão a poder exercer individualmente as pretensões que lhes caibam, observado o disposto no art. 165, § 1º, da LRE. Não há, insista-se, convalidação da recuperação extrajudicial em falência” (**ADAMEK, Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 893).

<sup>187</sup> Lei n. 11.101/2005 – Artigo 163: (...) § 5º Decorrido o prazo do § 4º deste artigo, os autos serão conclusos imediatamente ao juiz para apreciação de eventuais impugnações e decidirá, no prazo de 5 (cinco) dias, acerca do plano de recuperação extrajudicial, homologando-o por sentença se entender que não implica prática de atos previstos no art. 130 desta Lei e que não há outras irregularidades que recomendem sua rejeição.

<sup>188</sup> “Se acaso não se completar essa metade nos 90 dias, nada impede que o plano seja homologado, porém sem aplicação do “cram down”. Por outro lado, a lei permite que o devedor peça a conversão de seu pedido de homologação em pedido de recuperação judicial, situação na qual terá que preencher

retomam o direito de exigir seus créditos nas condições originais, deduzidos os valores efetivamente pagos, conforme dispõe o artigo 165, §2º, da Lei nº 11.101/2005.

A falta de possibilidade de convolação da recuperação extrajudicial em falência, mesmo após o insucesso na obtenção do quórum necessário, é um aspecto que, embora proteja o devedor, pode gerar insegurança entre os credores. Estes podem temer que a ausência de consequências mais severas para o devedor reduza os incentivos para uma negociação mais comprometida com a realidade financeira da empresa.

Soma-se a isso a necessidade de tratamento equitativo entre os credores abrangidos pelo plano impõe ao devedor o desafio de propor condições que sejam aceitáveis para a maioria, sem privilegiar indevidamente determinados credores. A lei busca evitar discriminações injustificadas que possam prejudicar a coesão do grupo de credores e comprometer a aprovação e homologação do plano.

Os aspectos procedimentais também representam desafios práticos. A publicação de editais, a abertura de prazos para impugnações e a eventual necessidade de responder a questionamentos judiciais exigem do devedor um acompanhamento jurídico especializado e uma gestão cuidadosa do processo. A complexidade dessas etapas pode demandar recursos significativos, tanto financeiros quanto humanos, especialmente para empresas em dificuldade.

A interação com o Poder Judiciário é outro ponto sensível. Embora a recuperação extrajudicial busque minimizar a interferência judicial, a homologação do plano e a resolução de eventuais impugnações dependem da apreciação dos magistrados. Isso requer uma apresentação clara e fundamentada do plano, bem como a observância estrita dos requisitos legais, para evitar entraves que possam comprometer a eficácia do processo.

Ao enfrentar a implementação prática das modalidades de plano extrajudicial previstas na Lei nº 11.101/2005, observa-se que os desafios ultrapassam o mero cumprimento formal dos requisitos legais. A ausência de um conceito jurídico unívoco para a classificação de credores em grupos, espécies e classes impõe ao magistrado uma análise minuciosa e criteriosa. É essencial assegurar que essa segmentação

---

os requisitos exigidos para este novo procedimento pretendido" (**BEZERRA FILHO, Manoel Justino.** *Lei de Recuperação de Empresas e Falência [livro eletrônico]: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Coautoria especial de Eronides A. Rodrigues dos Santos, p. 631).

atenda aos princípios de equidade e legalidade, evitando discriminações indevidas que possam comprometer a viabilidade do plano de recuperação e os legítimos interesses dos credores.

A elaboração de um plano viável e equânime, aliada à gestão correta dos procedimentos legais, coloca sobre o Poder Judiciário a responsabilidade significativa na interpretação e aplicação das normas pertinentes. Diante da inexistência de um conceito jurídico preciso para orientar a divisão dos credores, cabe ao magistrado exercer prudência e rigor técnico para garantir que os objetivos da lei sejam efetivamente alcançados, promovendo a preservação da empresa e assegurando um tratamento justo e isonômico a todos os envolvidos.

### **III.6 IMPACTOS DA LEI N. 14.112/2020 E REAVALIAÇÃO DA RELEVÂNCIA DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL NO DIREITO EMPRESARIAL**

A recuperação extrajudicial, instituída pela Lei nº 11.101/2005, emerge como um mecanismo destinado a oferecer às empresas em crise financeira uma alternativa mais célere e menos onerosa para reestruturar suas obrigações e preservar a atividade econômica. Contudo, ao longo de quase duas décadas de vigência, sua aplicação prática revelou-se limitada, enfrentando desafios que restringiram seu potencial como instrumento efetivo de superação de insolvências.

Com a promulgação da Lei nº 14.112/2020, que introduziu significativas alterações no sistema de insolvência brasileiro, torna-se imprescindível reavaliar a relevância da recuperação extrajudicial no direito empresarial contemporâneo. As mudanças legislativas buscaram não apenas aprimorar os mecanismos existentes, mas também adaptar o ordenamento jurídico às dinâmicas atuais do ambiente econômico, marcado por complexidades que exigem soluções eficientes e equitativas.

Necessário examinar os impactos dessas alterações na recuperação extrajudicial, analisando avanços e limitações decorrentes da reforma legislativa. O objetivo é compreender em que medida as inovações contribuem para o fortalecimento do instituto, identificando barreiras ainda presentes e propondo reflexões que visem à construção de um ambiente jurídico mais propício à recuperação de empresas e à preservação de empregos no Brasil.

### III.6.a A INCLUSÃO DE CRÉDITOS TRABALHISTAS NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

A Lei nº 14.112/2020 introduziu relevantes inovações no ordenamento jurídico brasileiro, especialmente no tocante à recuperação extrajudicial de empresas. Dentre essas, destaca-se a possibilidade de inclusão de créditos decorrentes da legislação trabalhista e aqueles oriundos de acidentes de trabalho no plano de recuperação extrajudicial. Essa modificação decorre da alteração do artigo 161, §1.º da Lei nº 11.101/2005<sup>189</sup>, que passou a permitir tal inclusão desde que realizada por meio de negociação coletiva com o sindicato representativo da categoria profissional correspondente.

A exigência da participação sindical visa assegurar proteção ao trabalhador, considerado parte hipossuficiente na relação jurídica, garantindo que as tratativas ocorram de forma equilibrada e transparente. No entanto, essa exigência suscita desafios relacionados à efetiva autonomia dos trabalhadores e à complexidade inerente às negociações sindicais. A necessidade de envolver o sindicato nas tratativas pode prolongar o processo e introduzir elementos de tensão, especialmente quando há divergências entre os interesses dos empregados e as posições adotadas pela entidade sindical.

Um dos problemas que emergem nesse contexto é a sobreposição ou similaridade de sindicatos vinculados a determinada categoria profissional<sup>190</sup>. Embora o Brasil adote o sistema de unicidade sindical, no qual apenas um sindicato representa

---

<sup>189</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 161. O devedor que preencher os requisitos do art. 48 desta Lei poderá propor e negociar com credores plano de recuperação extrajudicial.

§ 1º Estão sujeitos à recuperação extrajudicial todos os créditos existentes na data do pedido, exceto os créditos de natureza tributária e aqueles previstos no § 3º do art. 49 e no inciso II do caput do art. 86 desta Lei, e a sujeição dos créditos de natureza trabalhista e por acidentes de trabalho exige negociação coletiva com o sindicato da respectiva categoria profissional. (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020)

<sup>190</sup> “A negociação coletiva deve ocorrer com todos os sindicatos vinculados as atividades profissionais dos funcionários arrolados no quadro geral de credores. Dessa forma, é comum a necessidade de negociação com vários sindicatos. Todos os trabalhadores se encontram envoltos pela proteção sindical de modo que o trabalhador, presumivelmente considerado vulnerável, contribuinte ou não, terá a mesma cobertura protetiva da entidade sindical independentemente da sua condição de sindicalizado conforme determina a Constituição (...). O artigo 513 da consolidação das leis do trabalho (CLT) lista as prerrogativas dos sindicatos incluindo a função representativa perante as autoridades administrativas e judiciárias da respectiva. Por isso, entende-se que pode haver mais de um sindicato profissional participando, a depender das categorias de colaboradores da empresa devedora que estarão sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial” (**COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Nasser de. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.** 5. ed. rev. atual. Curitiba: Juruá, 2024, p. 549/550).



uma categoria profissional em determinada base territorial, existem situações em que categorias possuem atuação limítrofe. Isso permite que o empregado seja representado por diferentes sindicatos que abrangem sua área de atuação. Tal circunstância impõe ao devedor a necessidade de convocar e negociar com todos os sindicatos relevantes, tornando o processo mais complexo e prolongado.

Outra questão relevante diz respeito à necessidade de concordância do sindicato com os termos do acordo. A lei estipula a obrigatoriedade da "negociação coletiva com o sindicato", porém não especifica se é indispensável o consentimento deste em relação aos termos negociados para cada empregado ou ao percentual necessário para a homologação do acordo<sup>191</sup>. Isso levanta a possibilidade de que, mesmo havendo a concordância de uma maioria significativa dos empregados de determinada categoria profissional, estes possam ser impedidos de aderir ao plano de recuperação em virtude da discordância do sindicato. De maneira semelhante, mesmo que o sindicato concorde com os termos, os empregados podem manifestar-se contrariamente, criando um impasse na aprovação do plano.

Ademais, surge a dúvida sobre se a recusa do sindicato em negociar, por qualquer razão ou sem justificativa plausível, impediria a adesão dos empregados representados ao plano de recuperação extrajudicial. As alterações introduzidas pela Lei nº 14.112/2020 levantaram mais perguntas do que respostas nesse aspecto, evidenciando a necessidade de uma interpretação mais clara e objetiva das disposições legais.

---

<sup>191</sup> “Caberá ao sindicato zelar pelos interesses dos empregados por ele representados e negociar os termos do plano de recuperação extrajudicial com o empregador-devedor. Essa negociação conduzida pelo sindicato “dispensa a adesão ao plano de recuperação extrajudicial de mais da metade dos empregados cujos direitos serão alterados (computados pelo valor do crédito e por cabeça)” e, portanto, “o que o sindicato considerar vantajoso para a categoria representará, para todos os efeitos do plano de recuperação extrajudicial, como representação da maioria dos trabalhadores cujos direitos serão novados”. Transpõe-se aqui a mesma lógica das convenções coletivas. De mais a mais, embora não expressa na lei, as limitações temporais impostas à negociação do crédito trabalhista no contexto da recuperação judicial (LRE, art. 54) aplicam-se, por maior razão, à recuperação extrajudicial. (ADAMEK, **Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, pp. 881/882). Divergindo acerca da limitação temporal para pagamento dos créditos trabalhistas, SCALZILLI, João P.; SPINELLI, Luis F.; TELLECHEA, Rodrigo, “não se aplicando o art. 54 da LREF, uma vez que, aqui, a proteção dos credores trabalhistas é garantida por meio da negociação coletiva” (SCALZILLI, **João Pedro**; TELLECHEA, **Rodrigo**; SPINELLI, **Luiz Felipe**. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 07/05/2024).

Em uma análise inicial, não parece razoável que a recusa do sindicato em proceder com a negociação ou, mesmo após negociar, posicionar-se contrariamente à adesão ao plano seja motivo para impedir que os titulares de créditos trabalhistas ou decorrentes de acidentes de trabalho aceitem os termos propostos, permitindo assim a homologação do plano de recuperação extrajudicial<sup>192</sup>. Isso porque a legislação, ao reconhecer o trabalhador como parte hipossuficiente, busca preservar seus interesses, mas não pretende tratá-lo como incapaz de dispor livremente de seu direito patrimonial de receber o crédito<sup>193</sup>. Dessa forma, não haveria necessidade de uma ratificação ou de uma segunda manifestação complementar por parte do trabalhador.

Se houver comprovação nos autos de que o sindicato foi devidamente convocado a participar das negociações e, mesmo assim, se recusou ou manifestou-se expressamente contra a visão da maioria dos empregados que representa, entende-se que o requisito de negociação coletiva foi atendido. Nesse cenário, o impedimento da homologação do plano de recuperação extrajudicial devido à posição do sindicato não se justifica, uma vez que o objetivo principal da lei é garantir a viabilidade da empresa e facilitar uma saída negociada à crise enfrentada.

A legislação buscou privilegiar a manutenção da empresa viável, incentivando a construção de uma solução consensual para a crise momentânea. Não se pode sobrepor a hipossuficiência dos empregados, de forma abstrata, aos princípios da função social da empresa, da livre manifestação de vontade dos trabalhadores em

---

<sup>192</sup> “(...) Os sindicatos não podem se negar a participar da negociação da qual sua participação é exigida por lei, considerando, também, o interesse da categoria de participarem da negociação” (**COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Nasser de. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005.** 5. ed. rev. atual. Curitiba: Juruá, 2024, p. 551).

<sup>193</sup> “Não há como afirmar, portanto, que a aprovação do acordo coletivo, nos seus exatos termos, não era a verdadeira vontade da categoria. Ao contrário, tal aprovação se deu a despeito da resistência do próprio sindicato. Assim, mesmo que o regramento acerca da liberdade sindical demande aperfeiçoamento em tese, não me parece que esse fato comprometa a validade do acordo coletivo que aprovou o PDI no presente caso. 48. Não socorre a causa dos trabalhadores a afirmação, constante do acórdão do TST que uniformizou o entendimento sobre a matéria, de que “o empregado merece proteção, inclusive, contra a sua própria necessidade ou ganância” Não se pode tratar como absolutamente incapaz e inimputável para a vida civil toda uma categoria profissional, em detrimento do explícito reconhecimento constitucional de sua autonomia coletiva (art. 7º, XXVI, CF). As normas paternalistas, que podem ter seu valor no âmbito do direito individual, são as mesmas que atrofiam a capacidade participativa do trabalhador no âmbito coletivo e que amesquinham a sua contribuição para a solução dos problemas que o afligem. É através do respeito aos acordos negociados coletivamente que os trabalhadores poderão compreender e aperfeiçoar a sua capacidade de mobilização e de conquista, inclusive de forma a defender a plena liberdade sindical. Para isso é preciso, antes de tudo, respeitar a sua voz”. (**BRASIL. Supremo Tribunal Federal. RE 590.415/SC. Relator: Ministro Roberto Barroso. Tribunal Pleno. Julgado em: 30 abr. 2015. Diário da Justiça Eletrônico, 29 maio 2015).**)

favor das medidas propostas e do direito social ao trabalho digno, entre outros princípios fundamentais. Isso é especialmente relevante nos casos em que os trabalhadores, acompanhados de procuradores de sua confiança e devidamente constituídos, manifestam-se favoravelmente ao plano de recuperação extrajudicial.

Seguindo essa mesma linha de raciocínio, a concordância do sindicato da respectiva classe profissional não obriga a adesão do titular do crédito trabalhista ou decorrente de acidente de trabalho ao plano de recuperação extrajudicial. Como mencionado, a assistência sindical não limita nem substitui a livre manifestação de vontade do credor trabalhista, que pode optar por não aderir ao plano, mesmo que o sindicato esteja de acordo com os termos negociados.

Dessa forma, a Lei nº 14.112/2020, ao introduzir novas disposições para a inclusão de créditos trabalhistas na recuperação extrajudicial, buscou equilibrar a proteção dos trabalhadores com a necessidade de viabilizar a recuperação das empresas em crise. Contudo, é imprescindível que a aplicação dessas disposições seja realizada de maneira a respeitar a autonomia dos trabalhadores e a complexidade das negociações sindicais, garantindo assim uma recuperação eficaz e justa para todas as partes envolvidas.

### **III.6.b A APLICAÇÃO DO “STAY” AUTOMÁTICO NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

A introdução do *stay period* automático na recuperação extrajudicial, pela Lei 14.112/2020, trouxe uma inovação significativa ao sistema jurídico brasileiro, ao conceder ao devedor um prazo de 90 dias para suspender ações e execuções em face de seus bens, conforme previsto no artigo 163, §8º, da Lei n. 11.101/2005<sup>194</sup>. Essa medida confere ao devedor um período necessário para negociar seu plano de recuperação com os credores, proporcionando um ambiente de estabilidade durante a renegociação, essencial para a viabilização de uma reestruturação sustentável<sup>195</sup>.

<sup>194</sup> Lei n. 11.101/2005: art. 163. (...) § 8º Aplica-se à recuperação extrajudicial, desde o respectivo pedido, a suspensão de que trata o art. 6º desta Lei, exclusivamente em relação às espécies de crédito por ele abrangidas, e somente deverá ser ratificada pelo juiz se comprovado o quórum inicial exigido pelo § 7º deste artigo.

<sup>195</sup> “Por fim, no pedido de homologação expansiva de recuperação extrajudicial (LRE, art. 163), com a Reforma eliminou-se a dúvida que antes se colocava e, às expensas, consagrou-se a aplicabilidade da regra de suspensão de execuções por créditos sujeitos ao plano, a proibição de atos de constrição em demandas cujos créditos estejam sujeitos ao plano e a suspensão dos respectivos prazos de

Inspirado em práticas internacionais, como o Capítulo 11 do Bankruptcy Code norte-americano e a Diretiva (UE) 2019/1023 da União Europeia, o *stay period* aproxima a legislação brasileira das tendências modernas em processos de insolvência, que buscam preservar empresas viáveis em benefício da economia.

Nos Estados Unidos, o *automatic stay* é um dos pilares do Capítulo 11 do Código de Falências (*Bankruptcy Code*). Sua aplicação suspende imediatamente todas as ações judiciais e execuções contra o devedor assim que o pedido de recuperação é protocolado. Esse mecanismo confere ao devedor uma pausa necessária para reorganizar suas atividades, reduzindo a pressão imediata de credores e criando um ambiente favorável para a negociação de soluções consensuais<sup>196</sup>. O propósito subjacente é assegurar que empresas economicamente viáveis possam superar suas dificuldades financeiras e continuar contribuindo para o mercado e a sociedade.

No âmbito europeu, a Diretiva (UE) 2019/1023 representa outro exemplo de prática consolidada que inspirou o legislador brasileiro. Essa diretiva incentiva os Estados-membros a implementarem quadros de reestruturação preventiva, incluindo a suspensão temporária de execuções individuais<sup>197</sup>. A intenção principal é evitar que

---

prescrição (LRE, art. 6o, I a III e § 4o), aplicável, portanto, não só a credores signatários e aderentes, mas, indo além, a todos os credores abrangidos pelo plano (LRE, art. 163, § 8o) e, pois, mesmo àqueles que dissentiram. Esse efeito inicia-se automaticamente com a só distribuição da medida de homologação (*automatic stay*), mas fica sempre sujeita à ratificação pelo juiz que, se no despacho inicial ou mesmo posteriormente verificar que não houve a adesão percentual de créditos exigida (seja a inicial para a distribuição, seja a ulterior, para homologação) ou que há vício insanável a inviabilizar a medida, deverá sustá-lo” (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 886).

<sup>196</sup> “According to the US Bankruptcy Code, the filing of a voluntary or involuntary petition under Chapter 7 or Chapter 11 or the filing of a voluntary petition under Chapter 13 has the power to impose an automatic stay. It means that creditors are restrained or stayed from taking further actions against the debtor, the property of the estate, or the property of the debtor. (...) The stay is important in liquidation cases since it enables the trustee to promote the equality of the distribution of debtor’s assets. Regarding to reorganization cases, the stay is also important since it provides a breathing space to permit the debtor to present a reasonable plan and focus on rehabilitation. (...) In addition to the action be considered null, willful violations against the stay are also punishable under Section 362(k). An individual injured by any willful violation of the stay is entitled to recover actual damages, including costs and attorney’s fees and, sometimes, depending on the situation, even punitive damages. (...) The punitive damages are normally restricted to exceptional cases where the creditor’s conduct was not only willful, but also malicious or in bad Faith”. (COSTA, Daniel Carnio. *Business Reorganization – US and Brazil – The New Theories*. Beau Bassin: NEA, 2018, pp. 05/06 e 50).

<sup>197</sup> (25) Member States should be able to determine whether claims that fall due or that come into existence after an application to open a preventive restructuring procedure has been submitted or after the procedure has been opened are included in the preventive restructuring measures or the stay of individual enforcement actions. Member States should be able to decide whether the stay of individual enforcement actions has an effect on the interest due on claims. (26) Member States should be able to introduce a viability test as a condition for access to the preventive restructuring procedure provided for

iniciativas isoladas de credores prejudiquem a viabilidade de negociações coletivas de reestruturação, fomentando um equilíbrio entre os interesses do devedor e dos credores. Trata-se de reconhecer que um período de proteção, ainda que limitado, é crucial para que empresas em dificuldade possam propor soluções que assegurem sua continuidade, preservando empregos e evitando um impacto econômico mais amplo.

Portugal, por sua vez, adota um modelo semelhante por meio do Processo Especial de Revitalização (PER)<sup>198</sup>, que também prevê a suspensão das ações e execuções contra o devedor durante o período de negociações. Este mecanismo, tal como o *stay period* brasileiro, busca criar condições para que o devedor e seus credores cheguem a um acordo de reestruturação que permita a continuidade da empresa. O PER não só confere ao devedor um espaço para negociações como também incentiva os credores a colaborarem de forma ativa na busca de uma solução consensual, mitigando riscos de falência e perdas mais significativas.

A aproximação da legislação brasileira a esses modelos demonstra um esforço claro de modernização, alinhando-se a tendências que reconhecem a importância de instrumentos de proteção durante processos de renegociação de dívidas. O *stay period* automático, embora apresente características específicas no Brasil, espelha a lógica adotada nesses países: oferecer ao devedor um espaço para reorganizar suas atividades sem a ameaça iminente de execuções, ao mesmo tempo em que busca preservar os interesses dos credores e a estabilidade econômica como um todo.

Anteriormente, a ausência de previsão para o *stay period* na recuperação extrajudicial<sup>199</sup> era frequentemente citada como um dos motivos para o baixo número

---

by this Directive. Such a test should be carried out without detriment to the debtor's assets, which could take the form of, among other things, the granting of an interim stay or the carrying out without undue delay of the test. However, the absence of detriment should not prevent Member States from requiring debtors to prove their viability at their own cost. (**PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA**. *Diretiva (UE) 2019/1023, de 20 de junho de 2019*. Relativa a regimes de reestruturação preventiva, exoneração de dívidas e medidas para aumentar a eficiência dos procedimentos de reestruturação, insolvência e exoneração de dívidas. Jornal Oficial da União Europeia, L 172, p. 18-55, 26 de junho de 2019. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu>).

<sup>198</sup> **IAPMEI (Agência para a Competitividade e Inovação)**. PER – Processo Especial de Revitalização. Disponível em: <https://www.iapmei.pt/PRODUTOS-E-SERVICOS/Revitalizacao-Transmissao/Revitalizacao-Empresarial/PER-Processo-Especial-de-Revitalizacao.aspx#:~:text=O%20Processo%20Especial%20de%20Revitaliza%C3%A7%C3%A3o,alternativa%20ao%20processo%20de%20insolv%C3%Aancia>.

<sup>199</sup> Embora ausente previsão legal expressa, o entendimento dominante era pela aplicação do *stay* aos credores abrangidos: “O juízo da recuperação extrajudicial poderá determinar, no início do processo, a suspensão de ações ou execuções propostas por credores sujeitos ao plano de recuperação

de processos homologados sob a vigência da Lei n. 11.101/2005, em sua redação original<sup>200</sup>. O devedor encontrava-se em uma situação vulnerável, pois, enquanto negociava com seus credores, permanecia exposto a execuções de ativos fundamentais e pedidos de falência, comprometendo todo o esforço de reestruturação que estava em andamento. Esse quadro gerava insegurança tanto para o devedor quanto para os credores, inibindo a busca por soluções extrajudiciais<sup>201</sup>.

Com a reforma de 2020, a inserção do *stay period* para a recuperação extrajudicial representou uma mudança elogiável, ampliando a segurança e a confiança no processo. Agora, o devedor pode, comprovando o consentimento de credores que representem ao menos 1/3 dos créditos sujeitos à recuperação, solicitar

---

extrajudicial, com a finalidade de preservar a eficácia da decisão que vier a homologá-lo” (**BRASIL**. Conselho da Justiça Federal (CJF). Enunciado nº 106, da III Jornada de Direito Comercial. Disponível em:

<https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/1308#:~:text=O%20ju%C3%ADzo%20da%20recupera%C3%A7%C3%A3o%20extrajudicial,que%20vier%20a%20homolog%C3%A1%20Dlo>).

<sup>200</sup> Scalzilli *et al.*, analisando a redação original do dispositivo, fundamenta que “apesar das críticas quanto ao sistema adotado pela LREF, é compreensível que assim esteja estabelecido, pois o *stay period* é concedido na recuperação judicial em face das características próprias desse regime, pois é preciso dar certa tranquilidade ao devedor para negociar com seus credores, o que ocorre, presumivelmente, dentro do próprio juízo competente. Diferentemente, no regime de recuperação extrajudicial, o plano já vem negociado, razão pela qual o *stay period* seria desnecessário, exceto na hipótese de imposição do plano à minoria dissidente. Todavia, prudente é que o *stay period* existisse na modalidade impositiva da recuperação extrajudicial, algo que a jurisprudência vem concedendo”, revelando que a hipótese já restava ventilada, mesmo que *de lege ferenda* (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005**. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>, p. 533).

<sup>201</sup> Acerca do cenário presente na legislação anterior, Luiz Fernando Valente de Paiva manifestava-se acerca da insegurança gerada no cenário das negociações necessárias para consecução do plano de recuperação extrajudicial: “Não obstante, as regras da INSOL ou o London Approach, largamente aplicadas em reestruturações informais em outros países, com maior tradição na adoção de legislação voltada à busca de soluções de mercado, estão muito longe de serem largamente aceitos e/ou adotados no Brasil. A dificuldade reside, em primeiro lugar, no fato de uma reestruturação informal pressupor a adesão voluntária dos credores. É certo que na maioria dos casos relevantes há sempre um grupo de credores dispostos a concordar com um acordo temporário de inação ao devedor. Porém, muito raramente um credor que possui uma garantia autoliquidável (como, por exemplo, cessão fiduciária de recebíveis) abre mão do direito de exercê-la e de reduzir o seu crédito. (...) Nos casos em que é possível a assinatura de um acordo de inação, ou a aceitação de uma moratória informal sem a assinatura de qualquer documento, é comum um ou mais bancos, normalmente aqueles que possuem maior exposição creditícia, tomarem a liderança do processo de negociação. A dificuldade consiste, muitas vezes no acordo quanto ao rateio das despesas envolvidas no processo de reestruturação – em especial, na contratação dos assessores financeiros para fazer um diagnóstico da situação do devedor e de assessores legais, havendo resistência no compartilhamento de informações com os credores que não contribuem para esse trabalho. Por outro lado, nem sempre o devedor é suficientemente colaborativo para fornecer todas as informações, seja por ter algo a esconder, seja por temer que tais informações sejam utilizadas em seu desfavor na própria negociação, ou se a negociação não for sucedida. (**PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Recuperação Extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação**. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco** (Coords.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 158/159).

a aplicação desse mecanismo. Além disso, o §8º do artigo 163 introduziu a possibilidade de retroatividade dos efeitos do *stay period*, desde que ratificada pelo juiz e a partir da comprovação do quórum inicial previsto no §7º do mesmo artigo.

Apresentado o pedido nesses termos, o devedor antecipa a suspensão das ações e execuções, permitindo que prossiga nas negociações do plano com os credores, protegido por um *automatic stay period* reforçado com a adesão de um percentual considerável dos créditos que formam a base do plano de recuperação extrajudicial. Caso as novas adesões impliquem em alteração das bases negociadas, os credores que já prestaram seu assentimento devem novamente aderir às alterações.<sup>202</sup>

Essa inovação não apenas protege o devedor, mas também confere uma vantagem estratégica, pois aplica-se inclusive aos credores dissidentes, que ficam temporariamente impedidos de executar suas garantias ou tomar outras medidas que possam prejudicar o andamento das negociações. Isso permite que o devedor concentre seus esforços em construir um plano de recuperação viável, buscando soluções coletivas com os credores, sem a ameaça imediata de execução de seus ativos. Dessa forma, a inclusão do *stay period* na recuperação extrajudicial incentiva a implementação de soluções negociadas, construídas pelas partes envolvidas no processo de insolvência, favorecendo tanto a preservação da empresa quanto os interesses dos credores.

Essa regra, no entanto, mantém hígida a hipótese do artigo 161, §4º, que prevê que não se suspendem direitos, ações e execuções, nem se impossibilita o pedido de decretação de falência em relação aos créditos não sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial. Isso significa que os credores de créditos excluídos do

---

<sup>202</sup> “Ao fazê-lo nesses termos, o devedor irá se beneficiar do período de suspensão automática de ações e execuções (LRE, art. 163, § 8o) e, com isso, as negociações que se iniciaram antes do ingresso da medida perdurarão no curso desta, tendo presente um plano de recuperação já desenhado e com o qual os demais credores poderão aceder – ou negociar mudanças que, nesse caso, terão que ser também aprovadas pelos que já prestaram previamente o seu consentimento. A medida é, sem dúvida, salutar” (**ADAMEK, Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 896). No mesmo sentido, **SCALZILLI, João P.**; **SPINELLI, Luis F.**; **TELLECHEA, Rodrigo**, para quem “A rigor, os credores ainda não aderentes ao plano poderão fazê-lo mediante a negociação de ajustes nas condições apresentadas pelo devedor (o que exigirá concordância daqueles credores que já prestaram seu consentimento). Também é possível a simples adesão ao plano apresentado juntamente com o pedido de recuperação extrajudicial (**SCALZILLI, João Pedro**; **TELLECHEA, Rodrigo**; **SPINELLI, Luiz Felipe**. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 08 jul. 2024, p. 946).

plano continuam podendo exercer seus direitos, o que equilibra a proteção ao devedor com a salvaguarda dos interesses dos credores não abrangidos pela recuperação.

Além disso, a legislação promove uma maior transparência e equidade no processo de negociação, alinhando-se com princípios fundamentais como a isonomia e a proteção dos direitos dos credores. A garantia de um período de negociação protegido contribui para um ambiente mais justo, onde todas as partes têm a oportunidade de discutir e ajustar os termos do plano de recuperação de maneira equilibrada. Isso está em consonância com a literatura especializada, que enfatiza a importância da transparência e da participação equitativa dos credores para o sucesso dos processos de recuperação.<sup>203</sup>

A aplicação do *stay period* também reflete uma abordagem mais moderna e eficiente na gestão das crises empresariais, permitindo que o devedor tenha o tempo necessário para renegociar suas obrigações financeiras sem a constante ameaça de ações judiciais. Essa abordagem está alinhada com as tendências internacionais de insolvência, que valorizam a reestruturação e a preservação das empresas viáveis como forma de manter a atividade econômica e proteger os empregos.

Embora o *stay period* tenha sido amplamente elogiado por reforçar o uso da recuperação extrajudicial, sua aplicação tem gerado debates na doutrina e jurisprudência, especialmente no que diz respeito à sua prorrogação. A literalidade do dispositivo estabelece um prazo fixo e improrrogável, mas situações excepcionais têm desafiado essa rigidez normativa, dando origem a uma divergência acadêmica e jurisprudencial sobre a flexibilização do prazo em circunstâncias específicas. Na doutrina, dois posicionamentos se destacam. O primeiro sustenta que a prorrogação do *stay period* poderia desvirtuar o propósito do instituto, que é criar um ambiente de negociação célere e eficiente para a reestruturação do devedor. Nesse sentido, argumenta-se que a recuperação extrajudicial, por ser um processo mais simplificado e menos sujeito à intervenção judicial, não comportaria a ampliação do prazo sem comprometer a celeridade do procedimento.

---

<sup>203</sup> “A fim de se superar a assimetria de informações que permeia seu relacionamento com os credores, há necessidade de maior transparência do devedor, que deve demonstrar a viabilidade de sua proposta e sua boa-fé no intento de executar plenamente o quanto formulado” (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 523).



Por outro lado, há quem defenda que a prorrogação seria admissível em casos excepcionais, desde que a morosidade do processo não decorra de conduta procrastinatória do devedor. Esse entendimento busca equilibrar a proteção à empresa em crise com os direitos dos credores, reconhecendo que situações complexas podem demandar maior flexibilidade na aplicação do *stay period*. A jurisprudência reflete essa divergência. Em julgado representativo da controvérsia, o Tribunal de Justiça de São Paulo reformou decisão que concedia a prorrogação do *stay period*, argumentando que a medida excepcional não se justificava no caso concreto, em razão da ausência de cautela na apresentação do plano de recuperação extrajudicial<sup>204</sup>. Em contraponto, outro julgamento do mesmo tribunal reconheceu a possibilidade de prorrogação, considerando que a demora no processo não era imputável ao devedor e que a retomada de ações e execuções comprometeria a viabilidade do plano.<sup>205</sup>

---

<sup>204</sup> Nesse sentido: “AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL. DECISÃO QUE DEFERIU PRORROGAÇÃO DO STAY PERIOD. REFORMA. MEDIDA EXCEPCIONAL QUE NÃO SE JUSTIFICA NO CASO CONCRETO. O PROCEDIMENTO DE RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL, AO CONTRÁRIO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL, POSSUI CARÁTER CÉLERE, SIMPLIFICADO E COM MENOR INTERVENÇÃO JUDICIAL. AUSÊNCIA DE CAUTELA NA APRESENTAÇÃO DO PLANO. RECURSO PROVIDO”. (TJSP; Agravo de Instrumento 2145792-24.2018.8.26.0000; Relator (a): Alexandre Lazzarini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Barueri - 5ª Vara Cível; Data do Julgamento: 24/10/2018; Data de Registro: 25/10/2018). Do inteiro teor do acórdão extrai-se que: “Isso porque, se na própria recuperação judicial a possibilidade de prorrogação do stay period constitui medida excepcional, sendo admitida apenas quando a demora do processo não puder ser imputada à atuação do devedor, verificadas as peculiaridades do caso concreto, com muito mais rigor deve ser analisada a questão em se tratando de recuperação extrajudicial. Com efeito, a recuperação extrajudicial tem um procedimento bem mais simplificado, assumindo mais um caráter renegocial, com alguns credores escolhidos pelo devedor, e, ao contrário da recuperação judicial, por exemplo, não acarreta a suspensão dos prazos prescricionais, nem contém estímulo a fornecedores, ou fiscalização por administrador judicial, como também não exige a participação de todos os credores no processo de negociação, podendo aderir ao plano extrajudicial somente os credores que dele desejam participar. Inclusive, o plano de recuperação extrajudicial já deve ser apresentado logo de início pelo interessado, ao contrário do plano de recuperação judicial, que é apresentado em fase posterior do procedimento. (...) Logo, e independentemente da própria discussão acerca da incidência ou não do stay period na recuperação extrajudicial (o que foi deferido no caso concreto sem insurgência oportuna pelos credores), não há como se deferir a prorrogação do referido prazo, sob pena de desvirtuamento do instituto. Não se deve desconsiderar, ademais, as próprias informações prestadas pela administradora judicial às fls. 119/123 deste agravo, no sentido de que ainda não foram sequer finalizados os cálculos para definição do quom de aprovação do plano, e de que há discussão sobre a validade/eficácia de algumas cessões de crédito celebradas entre credores que aprovaram o plano, sendo necessária a prévia intimação de todos os credores para que se manifestem a respeito, além da oitiva das próprias recuperandas. Verifica-se, à luz de tais circunstâncias, que o plano de recuperação extrajudicial das agravadas sequer foi apresentado com o cuidado adequado, demandando questões de maior indagação e instrução probatória, o que seria incompatível com o procedimento escolhido pelas recorridas. Daí porque, não se justifica o deferimento da prorrogação do stay period no caso concreto”.

<sup>205</sup> “A conformação do trâmite do processo enfocado, tal qual já examinada quando do julgamento de agravo anterior acima referido, também, não indica a atuação procrastinatória da recorrente e há indicações muito claras da concreção da hipótese prevista na parcela final do §4º do artigo 6º da Lei

Essa divergência evidencia a necessidade de interpretação criteriosa do dispositivo legal, considerando as peculiaridades de cada caso concreto. É inegável que a inclusão do *stay period* na recuperação extrajudicial representou um avanço ao proporcionar maior previsibilidade e segurança para o devedor e credores. No entanto, sua aplicação deve respeitar os limites estabelecidos pela legislação, como a manutenção de direitos, ações e execuções relacionados aos créditos excluídos do plano, conforme disposto no artigo 161, §4º, da Lei n. 11.101/2005. Ademais, o equilíbrio entre a celeridade do procedimento e a proteção dos direitos dos credores é essencial para evitar abusos ou desvirtuamento do instituto. A jurisprudência tem desempenhado um papel central na construção de critérios para a aplicação do *stay period*, seja reforçando a literalidade da lei, seja admitindo sua flexibilização em situações excepcionais.

O que se vê é que a Lei nº 14.112/2020 trouxe uma importante ferramenta para fortalecer o uso da recuperação extrajudicial, promovendo um ambiente mais seguro e propício à negociação entre devedores e credores. Ao instituir o *stay period* automático, a legislação não apenas protege o devedor durante o processo de negociação, mas também incentiva a busca por soluções consensuais e sustentáveis, contribuindo para a viabilidade das empresas em crise e para a estabilidade do sistema econômico como um todo.

### **III.6.d A PROTEÇÃO JURÍDICA DOS ATOS PRATICADOS NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

O direito concursal brasileiro possui uma longa tradição de atenção ao problema da eficácia dos atos praticados em contextos de recuperação de empresas. Essa preocupação decorre do reconhecimento de que a insegurança jurídica pode desestimular tanto credores quanto investidores, comprometendo o sucesso de mecanismos criados para superar crises empresariais. A Lei nº 11.101/2005, ao introduzir a recuperação extrajudicial como alternativa à recuperação judicial, buscou

---

11.101/2005. Fica, portanto, concedida a antecipação dos efeitos da tutela recursal para o fim de prorrogação do prazo de 'stay' até o julgamento do presente recurso ou até a homologação do plano..." (TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO (TJSP). Agravo de Instrumento n. 2306566-18.2024.8.26.0000. Relator: Des. Fortes Barbosa. Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Foro de Barueri - 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais. Julgado em: 9 out. 2024).

oferecer um caminho mais célere e menos oneroso para reestruturações empresariais. Contudo, a ausência de instrumentos robustos de proteção para atos praticados nesse contexto gerava incertezas que dificultavam sua efetiva utilização.

A redação original da Lei nº 11.101/2005 apresentava lacunas significativas quanto à segurança jurídica dos atos praticados durante a recuperação extrajudicial. Embora essa modalidade tenha sido concebida para conferir maior autonomia às partes envolvidas, a possibilidade de que os atos previstos no plano fossem anulados ou declarados ineficazes em caso de falência posterior representava um risco jurídico considerável. Essa fragilidade estava diretamente relacionada ao disposto no artigo 129 da Lei, que trata da ineficácia dos atos realizados durante o "termo legal" da falência, especialmente aqueles considerados prejudiciais ao conjunto de credores. Nesse cenário, mesmo acordos firmados de boa-fé entre devedores e credores poderiam ser desfeitos, gerando prejuízos tanto à empresa quanto aos próprios credores, cujos interesses buscavam-se preservar.

Esse ambiente de insegurança jurídica minava a confiança necessária para que a recuperação extrajudicial se consolidasse como um instrumento eficaz de reestruturação empresarial. A ausência de garantias normativas impactava negativamente tanto os credores, que hesitavam em aderir aos planos propostos, quanto os devedores, que enfrentavam dificuldades para estabelecer negociações sólidas. A promulgação da Lei nº 14.112/2020 buscou mitigar esses problemas ao introduzir alterações significativas na Lei nº 11.101/2005, ampliando a proteção jurídica dos atos praticados no âmbito da recuperação extrajudicial.

A introdução do artigo 131 foi especialmente relevante nesse contexto. A norma passou a dispor que "nenhum dos atos referidos nos incisos I, II, III e VI do caput do art. 129 desta Lei que tenham sido previstos e realizados na forma definida no plano de recuperação judicial ou extrajudicial será declarado ineficaz ou revogado." Essa alteração estendeu ao regime da recuperação extrajudicial a mesma proteção conferida aos atos realizados no âmbito da recuperação judicial, assegurando que alienações de bens ou outras operações previstas no plano homologado judicialmente estivessem imunes à revogação em eventual falência do devedor. Tal modificação teve o mérito de reduzir consideravelmente os riscos associados à adesão de credores aos planos extrajudiciais, promovendo maior segurança jurídica e incentivando a utilização desse instituto.

A extensão dessa proteção ao regime da recuperação extrajudicial já era defendida por uma parcela da doutrina mesmo antes da reforma. Por exemplo, Ligia Paula Pires Pinto Sica sustentava que uma interpretação ampliativa do art. 131 era mais adequada para incentivar credores a aderirem aos termos e condições do plano extrajudicial homologado, aumentando a confiança no regime.<sup>206</sup>

Apesar do avanço legislativo, persistem debates doutrinários e jurisprudenciais acerca dos limites dessa proteção. Uma das questões centrais diz respeito à necessidade de que alienações realizadas no âmbito da recuperação extrajudicial observem as formalidades previstas no artigo 142 da Lei nº 11.101/2005. Alguns autores argumentam que a aplicação do artigo 131 requer, necessariamente, que as operações sejam realizadas de acordo com o procedimento judicial previsto, o que restringiria a autonomia negocial das partes e comprometeria a eficiência do processo extrajudicial. Em contraponto, outros defendem que a proteção normativa do artigo 131 também se aplica a atos realizados fora do crivo judicial, desde que em conformidade com um plano homologado. Observa Paulo Penalva Santos, "não havendo previsão de alienação judicial, evidentemente será desnecessária essa exigência das formalidades previstas no art. 142".<sup>207</sup>

Nesse sentido, Manoel Justino Bezerra Filho sustenta que a proteção conferida pelo artigo 131 é válida para atos realizados no âmbito da recuperação extrajudicial, mas somente se o plano tiver sido devidamente homologado judicialmente<sup>208</sup>. O autor adverte, contudo, que essa proteção não se estende a credores que não estejam submetidos aos efeitos do plano, sob pena de favorecer indevidamente determinados credores em detrimento de outros. Além disso, Justino destaca o risco de que a norma seja utilizada para validar operações fraudulentas em casos de falência posterior, o que configuraria grave desvirtuamento da intenção legislativa.

Por outro lado, há entendimentos que destacam a importância do cumprimento dos requisitos formais mesmo em planos extrajudiciais. Marcelo Barbosa

<sup>206</sup> **SICA, Ligia Paula Pires Pinto.** *Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 107 e 163/164.

<sup>207</sup> **SANTOS, Paulo Penalva.** Comentários à nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas. In: **CORRÊA-LIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sérgio Mourão** (Coords.). *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.119.

<sup>208</sup> **BEZERRA FILHO, Manoel Justino.** *Lei de Recuperação de Empresas e Falência [livro eletrônico]: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Coautoria especial de Eronides A. Rodrigues dos Santos, p 566.

Sacramone, por exemplo, argumenta que os negócios jurídicos referidos no art. 129 da Lei nº 11.101/2005, desde que realizados em cumprimento ao plano de recuperação judicial aprovado pelos credores ou ao plano de recuperação extrajudicial homologado judicialmente, não serão considerados ineficazes. A aprovação pela maioria qualificada dos credores, em Assembleia Geral ou no âmbito extrajudicial, assegura a eficácia dos atos praticados pelo devedor, impedindo que, em eventual falência futura, sejam questionados por prejuízos ao patrimônio geral<sup>209</sup>. Esse posicionamento ressalta a relevância de garantir a transparência e a proteção dos interesses dos credores dissidentes.

Em contraponto, Marcelo Vieira von Adamek adota uma perspectiva mais flexível, argumentando que a alienação de bens no âmbito da recuperação extrajudicial não necessita, necessariamente, observar a forma judicial preconizada no artigo 142 para que a proteção contra revogação seja aplicável<sup>210</sup>. De acordo com Adamek, a alienação pode ser efetivada extrajudicialmente, e tal escolha não prejudicaria a incidência da regra de proteção do artigo 131 em caso de falência subsequente. O autor sustenta que a via judicial é apenas uma alternativa, e não um requisito obrigatório, desde que as operações estejam em conformidade com o plano homologado. Essa interpretação busca preservar a flexibilidade e a celeridade que caracterizam o regime extrajudicial, sem comprometer a segurança jurídica.

Ainda, João Pedro Scalzilli destaca que "a alienação de bens (ou a outorga de garantias) a terceiros de boa-fé não será invalidada nem tornada ineficaz após a consumação do negócio jurídico com o recebimento dos recursos correspondentes pelo devedor"<sup>211</sup>. Essa visão reforça a importância da proteção conferida pelo artigo 66-A da Lei nº 11.101/2005, que se aplica tanto à recuperação judicial quanto à extrajudicial, desde que o plano tenha sido homologado judicialmente.

O debate evidencia a complexidade do tema e a necessidade de uma interpretação criteriosa das normas que regulam a recuperação extrajudicial. A

<sup>209</sup> SACRAMONE, Marcelo B. **Comentários À Lei de Recuperação de Empresas e Falência - 5ª Edição 2024**. 5. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. p.IV. ISBN 9788553621552. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621552/>, p. 544. Acesso em: 15 nov. 2024

<sup>210</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 910

<sup>211</sup> SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 15 nov. 2024, p. 928.

homologação judicial do plano, embora não seja requisito absoluto para a validade de todos os atos, aparece como um elemento central para conferir legitimidade e segurança às operações realizadas. Por outro lado, a flexibilização proporcionada pela recuperação extrajudicial deve ser preservada, desde que não comprometa os princípios de transparência, boa-fé e igualdade entre credores.

Em síntese, a reforma legislativa promovida pela Lei nº 14.112/2020 representou um avanço significativo na consolidação da recuperação extrajudicial como ferramenta eficaz de reestruturação empresarial. A ampliação da proteção jurídica dos atos praticados nesse contexto não apenas fortalece a confiança dos credores e devedores, mas também promove a viabilidade econômica das empresas em crise, contribuindo para a preservação da atividade produtiva e dos postos de trabalho. Contudo, a eficácia plena do instituto depende de uma interpretação equilibrada das normas, capaz de harmonizar os interesses das partes envolvidas e assegurar a segurança jurídica no processo de recuperação.

### **III.6.e A APLICABILIDADE DO ARTIGO 60, PARÁGRAFO ÚNICO, DA LEI Nº 11.101/2005 À RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

A aplicabilidade do artigo 60, parágrafo único, da Lei nº 11.101/2005<sup>212</sup> à recuperação extrajudicial suscita controvérsias jurídicas de grande relevância, especialmente em razão das lacunas normativas e dos limites impostos pela interpretação literal e sistemática do ordenamento jurídico brasileiro. Esse dispositivo, no contexto da recuperação judicial, estabelece que o adquirente de filiais ou unidades produtivas isoladas está protegido contra a sucessão de obrigações tributárias, trabalhistas e decorrentes de acidentes de trabalho.

No âmbito da recuperação extrajudicial, entretanto, a legislação não dispõe expressamente sobre a aplicação dessa proteção. Essa lacuna normativa gera incertezas e controvérsias acerca da possibilidade de estender os efeitos do artigo 60,

---

<sup>212</sup> Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei.

Parágrafo-único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei.

parágrafo único, às alienações realizadas no contexto extrajudicial. Para compreender essa problemática, é necessário analisar os dispositivos legais pertinentes e a interpretação doutrinária a respeito.

Inicialmente, o artigo 166 da LRE<sup>213</sup> estabelece que, se o plano de recuperação extrajudicial homologado envolver a alienação judicial de filiais ou unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz deverá ordenar sua realização, observadas, no que couber, as disposições do artigo 142 da lei<sup>214</sup>. O artigo 142, por sua vez, está inserido na Seção X (Realização do Ativo) do Capítulo V (Falência) e prevê as modalidades típicas de alienação: leilão, propostas e pregão. Essa remissão ao art. 142, ainda que confira maior transparência às operações, não resolve a questão da sucessão de obrigações.

Entretanto, conforme aponta Francisco Satiro de Souza Junior, ainda quando da edição da Lei n. 11.101/2005 na sua versão original, há uma incoerência legislativa quando o artigo 141, ao indicar as modalidades de alienação às quais se aplicam seus efeitos, faz uma autorreferência, apesar de não tratar de modalidades de alienação, mas sim de suas consequências. Segundo o autor, "há que se concluir que a autorreferência é um equívoco do legislador"<sup>215</sup>. Portanto, as disposições do artigo 141 deveriam aplicar-se às modalidades previstas no artigo 142, inclusive se ocorridas no curso da recuperação extrajudicial nos termos do artigo 166.

Contudo, mesmo admitindo essa interpretação, persiste o entendimento de que a isenção de sucessão prevista no artigo 141, inciso II, não se estende aos débitos tributários na recuperação extrajudicial. Isso porque a Lei Complementar n. 118/2005, ao alterar o §1.º do artigo 133 do Código Tributário Nacional (CTN)<sup>216</sup>, fez referência

<sup>213</sup> Lei n. 11.101/2005: 66. Se o plano de recuperação extrajudicial homologado envolver alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o juiz ordenará a sua realização, observado, no que couber, o disposto no art. 142 desta Lei.

<sup>214</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 142. A alienação de bens dar-se-á por uma das seguintes modalidades

I - leilão eletrônico, presencial ou híbrido;

II - (revogado);

III - (revogado);

IV - processo competitivo organizado promovido por agente especializado e de reputação ilibada, cujo procedimento deverá ser detalhado em relatório anexo ao plano de realização do ativo ou ao plano de recuperação judicial, conforme o caso;

V - qualquer outra modalidade, desde que aprovada nos termos desta Lei.

<sup>215</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 541-542.

<sup>216</sup> Código Tributário Nacional: Art. 133. A pessoa natural ou jurídica de direito privado que adquirir de outra, por qualquer título, fundo de comércio ou estabelecimento comercial, industrial ou profissional, e

expressa apenas à falência e à recuperação judicial, não contemplando a recuperação extrajudicial. Assim, "a isenção do adquirente não se aplica a débitos tributários vez que a LC 118/2005 (...) faz expressa referência à falência e à recuperação judicial, deixando de contemplar com o benefício as alienações relativas à recuperação extrajudicial".<sup>217</sup>

Marcelo Vieira Von Adamek também aborda essa questão, destacando que, diferentemente da falência e da recuperação judicial, "não há na disciplina da recuperação extrajudicial o afastamento da incidência de regras de sucessão do adquirente em dívidas do alienante"<sup>218</sup>. O autor observa que, embora alguns estudiosos procurem afastar a sucessão nessas alienações, argumentando com a aplicação analógica do artigo 141 da LRE, com ideais de isonomia ou erro no decurso do processo legislativo, "a tese não tem sido acolhida". Especificamente em matéria tributária, "nem haveria como aceitar essa retórica", uma vez que o artigo 133 do CTN, mesmo após a reforma introduzida pela LC n. 118/2005, "apenas se reporta à falência e à recuperação judicial"<sup>219</sup>.

Adamek acrescenta que, apesar de não ter afastado a sucessão do adquirente em dívidas do alienante, a reforma da LRE previu que, desde que previstos e realizados na forma definida no plano de recuperação extrajudicial, os atos referidos nos incisos I, II, III e VI do artigo 129 da lei não serão declarados ineficazes ou revogados em caso de falência superveniente do devedor. Assim, equiparou-se a proteção conferida a esses atos na recuperação judicial e na extrajudicial, mas sem afastar a sucessão de dívidas.<sup>220</sup>

---

continuar a respectiva exploração, sob a mesma ou outra razão social ou sob firma ou nome individual, responde pelos tributos, relativos ao fundo ou estabelecimento adquirido, devidos até à data do ato:

I - integralmente, se o alienante cessar a exploração do comércio, indústria ou atividade;

II - subsidiariamente com o alienante, se este prosseguir na exploração ou iniciar dentro de seis meses a contar da data da alienação, nova atividade no mesmo ou em outro ramo de comércio, indústria ou profissão.

<sup>217</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 542.

<sup>218</sup> **ADAMEK, Marcelo Vieira Von.** Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 911.

<sup>219</sup> **ADAMEK, Marcelo Vieira Von.** Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 911.

<sup>220</sup> **ADAMEK, Marcelo Vieira Von.** Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 912.



No mesmo sentido, João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea destacam que, "diferentemente do que pode ocorrer na recuperação judicial (art. 60, parágrafo único) e na falência (art. 141, II), na recuperação extrajudicial ocorre, portanto, a sucessão de débitos quando da alienação patrimonial, ainda que judicial"<sup>221</sup>. Os autores ressaltam que, mesmo que se queira considerar posição diversa, há, no mínimo, "grave risco envolvido no negócio".

Ademais, mencionam que, independentemente da existência de sucessão, a realização da venda judicial ou com alguma participação do juízo confere maior higidez e segurança à operação, ao menos com relação ao afastamento, ainda que parcial, de fraude. Entretanto, enfatizam que a LREF, mesmo após a reforma, trata de forma específica sobre o tema da sucessão das obrigações do adquirente dos bens do devedor e que o capítulo que disciplina a recuperação extrajudicial não faz qualquer ressalva quanto à inexistência de sucessão do adquirente nas dívidas do bem adquirido.<sup>222</sup>

Nesse contexto, a interpretação literal e sistemática da LRE leva à conclusão de que, se o plano de recuperação extrajudicial envolver alienação, ainda que por via judicial, de estabelecimento, filiais ou unidades produtivas isoladas do devedor, o adquirente poderá ser considerado sucessor do devedor nas suas dívidas, aplicando-se o disposto no artigo 1.146 do Código Civil, no artigo 133 do CTN e nos artigos 10, 448 e 448-A da Consolidação das Leis do Trabalho.

A controvérsia reside, portanto, na possibilidade de aplicar por analogia as disposições que afastam a sucessão na falência e na recuperação judicial ao contexto

<sup>221</sup> **SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe.** *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 16 nov. 2024, p. 928

<sup>222</sup> "Fato é que, independentemente da existência de sucessão, a realização da venda judicial ou, pelo menos, com alguma participação do juízo, confere maior higidez e segurança à operação, ao menos com relação ao afastamento, ainda que parcial, de fraude. De qualquer sorte, tem-se que a LREF, mesmo após a reforma, trata de forma específica sobre o tema da sucessão das obrigações do adquirente dos bens do devedor e o capítulo que disciplina a recuperação extrajudicial de empresas não faz qualquer ressalva quanto à inexistência de sucessão do adquirente nas dívidas do bem adquirido. Logo, com base numa interpretação literal e sistemática da Lei, é razoável concluir que, se o plano de recuperação extrajudicial envolver alienação, ainda que por via judicial, de estabelecimento, de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, o adquirente poderá ser considerado sucessor do devedor nas suas dívidas, aplicando-se o previsto no art. 1.146 do Código Civil, no art. 133 do Código Tributário Nacional e os arts. 10, 448 e 448-A da Consolidação das Leis do Trabalho" (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe.** *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 16 nov. 2024, p. 928 9).

da recuperação extrajudicial. Embora alguns argumentos doutrinários defendam essa extensão com base em princípios como a preservação da empresa e a isonomia, a falta de previsão legal expressa e a interpretação restritiva de normas excepcionais dificultam essa aplicação.

Além disso, a legislação tributária reforça essa limitação. O artigo 133 do CTN, após a alteração promovida pela LC n. 118/2005, prevê a não responsabilidade do adquirente, em determinados casos, apenas nas hipóteses de falência e recuperação judicial. A exclusão da recuperação extrajudicial desse dispositivo evidencia a intenção legislativa de não estender a ela os mesmos efeitos protetivos.

Merece destaque o Projeto de Lei n. 3.497/2021<sup>223</sup>, apresentado pelo Deputado Valtenir Pereira, que propõe a inclusão de um parágrafo único ao artigo 166 da LREF, com o objetivo de prever expressamente a aplicação do artigo 60 da lei às recuperações extrajudiciais. A justificativa do projeto é “oferecer um tratamento similar, ao que fora dado na recuperação judicial, para as hipóteses de sucessão do adquirente (ou arrematante, nos casos de leilão) em alienação de bens nos processos de recuperação extrajudicial”. O projeto, atualmente, conta com parecer favorável do relator, Deputado José Medeiros (PL-MT), quanto à sua constitucionalidade, juridicidade e técnica legislativa.

Esse projeto reflete a tentativa de reduzir as assimetrias entre os regimes de recuperação judicial e extrajudicial, ampliando a segurança jurídica das alienações realizadas no âmbito extrajudicial e promovendo maior atratividade ao instituto. Caso aprovado, representará uma evolução normativa importante, permitindo que a recuperação extrajudicial se consolide como alternativa viável e eficaz para a superação de crises empresariais, sem os entraves impostos pela atual lacuna normativa.

Entretanto, no atual cenário normativo, a recuperação extrajudicial enfrenta um obstáculo significativo: a insegurança jurídica decorrente da possível sucessão de dívidas pelo adquirente de ativos. Isso reduz a atratividade do instituto e limita as alternativas de reestruturação da empresa em crise, uma vez que potenciais investidores podem se retrair diante do risco de assumir passivos não previstos.

---

<sup>223</sup> **BRASIL.** Projeto de Lei nº 3.497/2021. Apresentado pelo Deputado Valtenir Pereira. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2302348>. Acesso em: 12 out. 2024.

Por outro lado, a realização de alienações judiciais conforme as modalidades do artigo 142, embora não afaste a sucessão, pode oferecer alguma proteção adicional ao adquirente, sobretudo no que tange ao afastamento de fraudes e à transparência do processo. Ainda assim, essa proteção é limitada e não supre a necessidade de segurança jurídica plena para incentivar a participação de investidores.

Em conclusão, a aplicabilidade do artigo 60, parágrafo único, da LRE à recuperação extrajudicial revela-se um tema de elevada complexidade jurídica e que não encontra amparo direto na legislação vigente, tampouco se sustenta na interpretação predominante da doutrina especializada. A ausência de previsão legal específica que elimine a sucessão de dívidas do devedor nos casos de alienação de ativos no âmbito da recuperação extrajudicial reflete uma opção legislativa que, embora possa ser justificada pela distinta natureza do instituto em comparação à recuperação judicial, impõe entraves significativos à sua plena funcionalidade enquanto ferramenta de reestruturação empresarial.

Essa lacuna normativa compromete a segurança jurídica necessária para atrair potenciais adquirentes e investidores interessados em ativos pertencentes a empresas em processo de recuperação extrajudicial. A consequência prática é a redução da viabilidade econômica do instituto, que se torna menos competitivo frente às alternativas da recuperação judicial ou mesmo da falência, nas quais a legislação oferece mecanismos claros de proteção ao adquirente. Assim, cria-se um cenário de desincentivo à utilização do procedimento extrajudicial, que deveria, em tese, ser uma via mais célere, menos onerosa e menos conflituosa para superar a crise empresarial.

Ademais, a aplicação analógica das disposições do artigo 60, parágrafo único, encontra barreiras não apenas na literalidade da lei, mas também nos princípios de hermenêutica jurídica que exigem interpretação restritiva de normas excepcionais, especialmente aquelas que envolvem renúncia a direitos de terceiros, como os credores trabalhistas, tributários e comerciais. A ausência de menção expressa à recuperação extrajudicial na redação do artigo 60 reflete uma escolha deliberada do legislador em restringir o benefício às hipóteses de recuperação judicial, como forma de preservar o equilíbrio entre os interesses dos credores e a reestruturação do devedor.

Esse quadro evidencia a necessidade de uma abordagem mais consistente por parte do legislador, capaz de alinhar os instrumentos legais de recuperação às exigências da prática empresarial contemporânea. Embora seja possível argumentar que o instituto da recuperação extrajudicial preserva sua utilidade em determinados contextos, sua eficácia como alternativa ao processo judicializado permanece comprometida diante da insegurança jurídica que envolve a sucessão de débitos em casos de alienação de ativos. Nesse sentido, eventual reforma legislativa, além de necessária, deve considerar os princípios fundamentais que orientam o direito concursal, como a preservação da empresa, a função social da atividade empresarial e a segurança jurídica.

Por fim, é imperativo que o debate em torno dessa questão transcenda as limitações da interpretação literal, integrando análises mais profundas sobre os impactos econômicos e sociais da recuperação extrajudicial. Apenas com uma regulação mais clara e objetiva será possível conferir ao instituto o protagonismo que ele merece como ferramenta eficaz de superação de crises empresariais e de preservação de empregos, receitas e oportunidades de desenvolvimento econômico.

### **III.6.f A AUSÊNCIA DE REGULAMENTAÇÃO DO DIP FINANCING NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

A recuperação extrajudicial, instituída pela Lei nº 11.101/2005 e reformulada pela Lei n. 14.112/2020, apresenta-se como um mecanismo relevante para a superação de crises empresariais, permitindo ao devedor negociar diretamente com seus credores, de forma mais célere e menos onerosa que a recuperação judicial. Contudo, ao analisar o panorama legislativo vigente, é evidente a ausência de regulamentação específica para o chamado *DIP Financing* (*Debtor-in-Possession Financing*) nesse contexto, lacuna que suscita questionamentos e desafios de ordem prática e jurídica.

O *DIP Financing* é um modelo amplamente reconhecido no ordenamento jurídico norte-americano, regulado pela seção 364 do *Bankruptcy Code*<sup>224</sup>, que

---

<sup>224</sup> **UNITED STATES OF AMERICA.** 11 U.S. Code § 364 - Obtaining credit. *U.S. Code*, acesso em: 07 maio 2024. Texto integral: "If the trustee is authorized to operate the business of the debtor under section 721, 1108, 1183, 1184, 1203, 1204, or 1304 of this title, unless the court orders otherwise, the trustee may obtain unsecured credit and incur unsecured debt in the ordinary course of business

viabiliza a concessão de crédito a empresas em crise, garantindo ao financiador proteções especiais, como prioridade de pagamento em caso de falência e a possibilidade de constituir garantias sobre ativos previamente onerados, mediante autorização judicial. Tais dispositivos incentivam a participação de investidores, fornecendo capital essencial para a reestruturação da empresa e permitindo-lhe manter as atividades operacionais<sup>225</sup>. No Brasil, embora a reforma promovida pela Lei n. 14.112/2020 tenha introduzido avanços no tratamento do financiamento durante a recuperação judicial, o mesmo não se observa na recuperação extrajudicial, cujas disposições permanecem silenciosas quanto ao tema.

Esse silêncio legislativo repercute negativamente na utilização prática da recuperação extrajudicial, ao deixar de oferecer incentivos financeiros e proteções jurídicas aos financiadores. Como resultado, os investidores tendem a evitar o aporte de capital a empresas que optem por essa modalidade, temerosos da insegurança jurídica que cerca o retorno de seus investimentos. Essa ausência de estímulos contrasta com a recuperação judicial, na qual o legislador, mediante os artigos 66-A e 69-A a 69-F da Lei nº 11.101/2005, previu mecanismos específicos para garantir os direitos dos financiadores. Entre eles, destaca-se a imutabilidade das garantias outorgadas e a superprioridade no pagamento em eventual falência, dispositivos que mitigarão os riscos da operação e promovem maior segurança ao mercado.

Embora o texto do artigo 66-A permita, em tese, a aplicação de suas disposições à recuperação extrajudicial, mediante interpretação sistemática e à luz do princípio do diálogo das fontes, essa possibilidade não está livre de controvérsias. A aplicação analógica das normas recuperacionais, conforme preconiza o artigo 4º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (LINDB)<sup>226</sup>, é instrumento valioso para conferir eficácia prática ao sistema, especialmente diante da omissão legislativa. No entanto, tal solução depende da atuação dos intérpretes, o que inevitavelmente gera insegurança jurídica, sobretudo quando comparada à clareza do modelo norte-americano, que regula o *DIP Financing* de forma abrangente e sistemática.

---

allowable under section 503(b)(1) of this title as an administrative expense..." (**UNITED STATES OF AMERICA**. 11 U.S. Code. § 364).

<sup>225</sup> PEREIRA, Fabiana Bruno Solano. Comentários aos artigos 69-A a 69-F. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 520-522.

<sup>226</sup> Decreto-Lei n. 4.657, de 4 De Setembro De 1942 (Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro): Art. 4º. Quando a lei for omissa, o juiz decidirá o caso de acordo com a analogia, os costumes e os princípios gerais de direito.

Outro aspecto a ser considerado é o impacto econômico dessa lacuna legislativa. Empresas em crise enfrentam severas limitações no acesso ao crédito, principalmente após a judicialização de um pedido recuperacional. Na ausência de dispositivos que regulamentem o financiamento DIP na recuperação extrajudicial, as recuperandas perdem uma importante ferramenta de reestruturação, enquanto os credores deixam de usufruir dos potenciais benefícios decorrentes da continuidade das atividades empresariais. Essa fragilidade estrutural acaba por restringir a eficácia da recuperação extrajudicial, relegando-a a uma posição secundária em relação à recuperação judicial, mesmo que, em muitos casos, possa se mostrar mais adequada para determinadas situações de crise.

Diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos, onde o DIP *Financing* é elemento central no processo de reorganização do *Chapter 11*, o legislador brasileiro optou por não estabelecer categorias distintas de prioridade para o financiamento em recuperação extrajudicial. Essa escolha compromete a atratividade do instituto, desestimulando soluções inovadoras de crédito que poderiam contribuir para a preservação das empresas e a satisfação dos credores. Embora a Lei nº 14.112/2020 tenha implementado importantes mudanças, essas são insuficientes para suprir a ausência de regulamentação específica do *DIP Financing*.

Portanto, a ausência de proteção expressa ao DIP Financing na recuperação extrajudicial não apenas limita o alcance prático dessa modalidade, como também reforça desigualdades estruturais no tratamento conferido às empresas em crise no Brasil. Enquanto a recuperação judicial se beneficia de um conjunto robusto de incentivos e garantias, a recuperação extrajudicial carece de uma abordagem legislativa mais completa, que contemple as necessidades de financiamento do devedor e assegure maior proteção aos financiadores. Ainda que a interpretação sistemática da legislação permita a aplicação de algumas proteções previstas na recuperação judicial, a ausência de clareza legislativa compromete a eficácia do instituto, demandando reflexões e ajustes futuros que garantam sua plena funcionalidade.

### **III.6.g CRÉDITOS NEGLIGENCIADOS E AS VANTAGENS DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL**

A recuperação extrajudicial, como instrumento jurídico voltado à reestruturação de empresas em dificuldades financeiras, apresenta nuances legais que demandam uma análise criteriosa, especialmente no que tange à inclusão ou exclusão de determinados créditos. O artigo 161, § 1º, da Lei nº 11.101/2005<sup>227</sup>, com as modificações introduzidas pela Lei nº 14.112/2020, dispõe que todos os créditos existentes na data do pedido de recuperação extrajudicial estão sujeitos a esse processo, exceto os de natureza tributária e aqueles especificamente mencionados, como os previstos no § 3º do artigo 49 e no inciso II do artigo 86, além dos créditos trabalhistas e por acidentes de trabalho, cuja inclusão exige negociação coletiva com o sindicato da categoria profissional.

A exclusão expressa de certos créditos pela legislação fundamenta-se na proteção de direitos específicos e na preservação de garantias essenciais no contexto econômico. Os créditos mencionados no artigo 49, § 3º<sup>228</sup>, referem-se a credores titulares da posição de proprietário fiduciário, arrendador mercantil e outros detentores de garantias reais robustas. A intenção do legislador é resguardar a segurança jurídica dessas relações, evitando que tais credores sejam afetados pela recuperação extrajudicial de forma a comprometer as garantias que possuem. Isso assegura a manutenção da propriedade sobre os bens e das condições contratuais originalmente estabelecidas, fortalecendo a confiança no sistema financeiro e nas operações comerciais.

Nesse contexto, se a alienação do bem dado em garantia for suficiente para quitar o débito, a obrigação se extingue. Por outro lado, se o valor apurado com a

---

<sup>227</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 161. O devedor que preencher os requisitos do art. 48 desta Lei poderá propor e negociar com credores plano de recuperação extrajudicial.

§ 1º Estão sujeitos à recuperação extrajudicial todos os créditos existentes na data do pedido, exceto os créditos de natureza tributária e aqueles previstos no § 3º do art. 49 e no inciso II do caput do art. 86 desta Lei, e a sujeição dos créditos de natureza trabalhista e por acidentes de trabalho exige negociação coletiva com o sindicato da respectiva categoria profissional. (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020)

<sup>228</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

(...)

§ 3º Tratando-se de credor titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis, de arrendador mercantil, de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias, ou de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio, seu crédito não se submeterá aos efeitos da recuperação judicial e prevalecerão os direitos de propriedade sobre a coisa e as condições contratuais, observada a legislação respectiva, não se permitindo, contudo, durante o prazo de suspensão a que se refere o § 4º do art. 6º desta Lei, a venda ou a retirada do estabelecimento do devedor dos bens de capital essenciais a sua atividade empresarial.

venda do bem não for suficiente para extinguir a obrigação, o saldo remanescente do crédito não poderá ser exigido fora da recuperação judicial do devedor, pois a característica (patrimônio em separado) que diferenciava o credor titular da posição de proprietário fiduciário dos demais deixará de existir.<sup>229- 230</sup>

No que concerne ao artigo 86, inciso II<sup>231</sup>, a exclusão dos valores antecipados em contratos de câmbio para exportação visa garantir a estabilidade e a segurança das transações internacionais. As instituições financeiras que concederam adiantamento a contrato de câmbio para exportação, conforme os artigos 75, §§ 3º e 4º, da Lei n. 4.728/1965 (ACC)<sup>232</sup>, também estão excluídas. Não havendo desnaturação dessa espécie de contrato, seus valores não podem ser alterados sem a concordância dos credores, mesmo no contexto da recuperação extrajudicial.

Importante destacar que a extraconcursabilidade prevista em tais contratos não se estende automaticamente aos encargos incidentes sobre os valores adiantados. O Superior Tribunal de Justiça tem entendimento consolidado no sentido de que a proteção conferida ao contrato de adiantamento de câmbio para exportação (ACC) limita-se às quantias efetivamente adiantadas pela instituição financeira, não abrangendo os encargos que possam incidir sobre esses valores<sup>233</sup>.

<sup>229</sup> Nesse sentido, voto-vista do Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA no REsp n. 1.933.995/SP, relatora Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 25/11/2021, DJe de 9/12/2021.

<sup>230</sup> Enunciado 51 da I Jornada de Direito Comercial: O saldo do crédito não coberto pelo valor do bem e/ou da garantia dos contratos previstos no § 3º do art. 49 da Lei n. 11.101/2005 é crédito quirografário, sujeito à recuperação judicial (**BRASIL**. Conselho da Justiça Federal (CJF). Enunciado nº 51, da I Jornada de Direito Comercial. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/124>).

<sup>231</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 86. Proceder-se-á à restituição em dinheiro:

(...)

II – da importância entregue ao devedor, em moeda corrente nacional, decorrente de adiantamento a contrato de câmbio para exportação, na forma do art. 75, §§ 3º e 4º, da Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965, desde que o prazo total da operação, inclusive eventuais prorrogações, não exceda o previsto nas normas específicas da autoridade competente;

<sup>232</sup> Lei n. 4.728/1965: Art. 75. O contrato de câmbio, desde que protestado por oficial competente para o protesto de títulos, constitui instrumento bastante para requerer a ação executiva.

(...)

§ 3º No caso de falência ou concordata, o credor poderá pedir a restituição das importâncias adiantadas, a que se refere o parágrafo anterior.

§ 4º As importâncias adiantadas na forma do § 2º deste artigo serão destinadas na hipótese de falência, liquidação extrajudicial ou intervenção em instituição financeira, ao pagamento das linhas de crédito comercial que lhes deram origem, nos termos e condições estabelecidos pelo Banco Central do Brasil (**BRASIL**. Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965. Dispõe sobre o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 16 jul. 1965. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4728.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm)).

<sup>233</sup> Superior Tribunal de Justiça - RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPUGNAÇÃO DE CRÉDITO. NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. NÃO OCORRÊNCIA. ADIANTAMENTO DE CONTRATOS DE CÂMBIO (ACCs). ENCARGOS. SUJEIÇÃO AO PROCESSO DE SOERGUMENTO. AUSÊNCIA DE REGRA ESPECÍFICA. PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. RISCO DE DECISÕES CONFLITANTES. INEXISTÊNCIA. 1. Impugnação de crédito



Deve-se ressaltar que, embora os credores detentores de garantias reais mencionados no artigo 49, § 3º, estejam excluídos da recuperação extrajudicial, nada impede que esses créditos sejam renegociados pelo devedor e, havendo acordo entre as partes, o entendimento pode ser submetido à homologação judicial simples. Esses credores podem ainda figurar em um plano especial, que não seria imposto aos credores não aderentes e não contaria para o quórum geral previsto nos artigos 162 e 163 da Lei n. 11.101/2005 para a aprovação do plano.

A inserção desse acordo em um plano mais amplo de recuperação extrajudicial, como uma seção especial, é uma abordagem viável que mantém a autonomia das partes. Essa alternativa resguarda que a homologação não tenha efeito expansivo, aplicando-se apenas aos credores aderentes, enquanto os créditos excluídos da recuperação extrajudicial não entram no cômputo da maioria necessária à aprovação do plano nas demais classes. Dessa forma, a integridade do processo e os princípios de transparência e boa-fé são preservados, evitando práticas que possam comprometer a legitimidade da recuperação.

Alternativamente, é possível que os credores, ao participarem voluntariamente das negociações, optem por renunciar às garantias que possuem, reclassificando seus créditos como quirografários e, conseqüentemente, tornando-os elegíveis para inclusão no plano de recuperação extrajudicial. Essa possibilidade, embora viável, constitui um posicionamento isolado apresentado nesta tese, ciente de que os quóruns necessários para a aprovação do plano de recuperação são matérias de ordem pública. A renúncia à garantia implica na abdicação de um direito real de

---

apresentada em 16/10/2014. Recurso especial interposto em 21/6/2018. Autos conclusos à Relatora em 21/2/2019. 2. O propósito recursal, além de verificar se houve negativa de prestação jurisdicional, é definir se os encargos derivados de adiantamento de contratos de câmbio se submetem aos efeitos da recuperação judicial da devedora. 3. Muito embora os arts. 49, § 4º, e 86, II, da Lei 11.101/05 estabeleçam a extraconcursalidade dos créditos referentes a adiantamento de contratos de câmbio, há de se notar que tais normas não dispõem, especificamente, quanto à destinação que deva ser conferida aos encargos incidentes sobre o montante adiantado ao exportador pela instituição financeira. 4. Inexistindo regra expressa a tratar da questão, a hermenêutica aconselha ao julgador que resolva a controvérsia de modo a garantir efetividade aos valores que o legislador privilegiou ao editar o diploma normativo. 5. Como é cediço, o objetivo primordial da recuperação judicial, estampado no art. 47 da Lei 11.101/05, é viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores. 6. A sujeição dos valores impugnados aos efeitos do procedimento recuperacional é a medida que mais se coaduna à finalidade retro mencionada, pois permite que a empresa e seus credores, ao negociar as condições de pagamento, alcancem a melhor saída para a crise enfrentada. RECURSO ESPECIAL PARCIALMENTE CONHECIDO E NÃO PROVIDO. (BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. REsp n. 1.810.447/SP. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. 3ª Turma. Julgado em: 5 nov. 2019. *Diário da Justiça Eletrônico*, 22 nov. 2019).

preferência, o que pode não ser vantajoso para o credor, dependendo das circunstâncias específicas de cada caso. A viabilidade dessa opção depende de uma análise criteriosa do caso concreto, assegurando que não haja prejuízo aos demais credores, os quais podem, inclusive, suscitar questionamentos em sede de impugnação.

Ademais, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) firmou entendimento de que o crédito garantido por garantia real deve ser satisfeito prioritariamente com o produto da alienação do bem gravado, sendo tal valor destinado ao pagamento do respectivo crédito. Caso o montante obtido na venda supere o valor da dívida, o excedente deve ser direcionado ao pagamento dos demais credores concorrentes; se, por outro lado, o valor arrecadado for inferior ao montante devido, a diferença remanescente concorrerá na classe dos credores quirografários, preservando-se, assim, o equilíbrio e a ordem de prioridade entre os credores.

Esse entendimento pode ser aplicado, por analogia, nos casos em que haja renúncia expressa da garantia por parte do credor, permitindo que todo o montante do crédito seja reclassificado e tratado sob essas novas condições no âmbito do plano de recuperação.

Outra inovação trazida pela Lei nº 14.112/2020, que impacta diretamente na recuperação extrajudicial, foi a exclusão de certos créditos da recuperação judicial do produtor rural, conforme os §§ 7º a 9º do artigo 49<sup>234</sup> e o artigo 11 da Lei n. 8.929/1994<sup>235</sup>. Entretanto, ao se analisar literalmente os dispositivos que estabelecem restrições, a ausência de menção a esses dispositivos no artigo 161, § 1º, e a liberdade inerente ao modelo negocial de reestruturação de empresas

---

<sup>234</sup> Lei n. 11.101/2005: Art. 49. Estão sujeitos à recuperação judicial todos os créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos.

(...)

§ 7º Não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os recursos controlados e abrangidos nos termos dos arts. 14 e 21 da Lei nº 4.829, de 5 de novembro de 1965.

§ 8º Estarão sujeitos à recuperação judicial os recursos de que trata o § 7º deste artigo que não tenham sido objeto de renegociação entre o devedor e a instituição financeira antes do pedido de recuperação judicial, na forma de ato do Poder Executivo.

§ 9º Não se enquadrará nos créditos referidos no caput deste artigo aquele relativo à dívida constituída nos 3 (três) últimos anos anteriores ao pedido de recuperação judicial, que tenha sido contraída com a finalidade de aquisição de propriedades rurais, bem como as respectivas garantias.

<sup>235</sup> Lei n. 8.929/1994: Art. 11. Não se sujeitarão aos efeitos da recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados à CPR com liquidação física, em caso de antecipação parcial ou integral do preço, ou, ainda, representativa de operação de troca por insumos (barter), subsistindo ao credor o direito à restituição de tais bens que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto.

indicam que tais créditos não estão excluídos dos efeitos da recuperação extrajudicial do produtor rural. Explica-se.

A Cédula de Produto Rural (CPR) é um título de crédito de relevância significativa no contexto jurídico e econômico do setor agropecuário brasileiro. Instituída pela Lei n. 8.929/1994, a CPR foi desenvolvida com o objetivo de fomentar o financiamento privado, proporcionando aos produtores e cooperativas uma ferramenta para obtenção de recursos necessários à manutenção e ao desenvolvimento de suas atividades. Este título formaliza compromissos de entrega futura de produtos agrícolas ou de valores monetários, conforme as condições estipuladas no instrumento.

A CPR se divide em duas modalidades principais: a física e a financeira. A CPR física impõe ao emitente a obrigação de entregar o produto agrícola ao credor em data futura, viabilizando uma antecipação de receitas que pode ser fundamental para a continuidade das operações dos produtores. Por sua vez, a CPR financeira permite a liquidação em dinheiro, conferindo maior flexibilidade para o gerenciamento das obrigações por parte do emitente, de acordo com as condições econômicas e mercadológicas<sup>236</sup>.

A operação de barter é uma prática frequentemente associada à CPR física, na qual o produtor rural realiza a troca da produção futura por insumos necessários, como sementes, fertilizantes e defensivos agrícolas<sup>237</sup>. Essa prática possibilita que o produtor obtenha os recursos indispensáveis à produção sem a necessidade de

---

<sup>236</sup> "Em resumo, a CPR de liquidação física em qualquer das suas modalidades não se sujeita aos efeitos da recuperação judicial, razão pela qual o produto nela mencionado deve ser entregue ao credor pelo devedor ou por terceiro que esteja em sua posse. Por sua vez, a CPR com liquidação financeira estará sujeita à recuperação judicial. [...] Importa compreender a diferença de tratamento entre a CPR de liquidação física e a CPR de liquidação financeira, já que uma delas — a física — é imune aos efeitos da recuperação judicial e a outra — a financeira — se sujeita integralmente a ela." (**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe. Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005**. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>, p. 636).

<sup>237</sup> "Portanto, na recuperação judicial de produtor rural, a regra é que as garantias cedulares com liquidação física não estarão sujeitas à recuperação caso tenha havido antecipação parcial ou integral do preço, por parte do credor garantido. *Contrario sensu*, se não houve ainda qualquer pagamento por parte do credor, o produtor rural estará liberado da entrega do produto. Da mesma forma, quando se tratar da chamada operação 'barter', na qual o credor financiador adianta ao produtor rural insumos e não numerário, o crédito não estará sujeito aos efeitos da recuperação. Em tais casos, o credor terá direito de pedir a restituição dos bens que estiverem em poder do emitente ou de terceiro. Se a entrega dos bens for obstada por caso fortuito ou força maior, estará o produtor rural liberado da entrega, o que aliás ocorre, esteja ou não o produtor rural em recuperação judicial." (**BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de Recuperação de Empresas e Falência [livro eletrônico]: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo**. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Coautoria especial de Eronides A. Rodrigues dos Santos, p. 293).

desembolso financeiro imediato, promovendo a continuidade de suas atividades agrícolas.

A possibilidade de endosso e de negociação da CPR no mercado secundário confere liquidez ao título, tornando-o atrativo para investidores e ampliando as alternativas de financiamento no setor. A existência de aditivos contratuais permite que as condições do título sejam ajustadas conforme as circunstâncias econômicas, sem comprometer a segurança jurídica das partes envolvidas.

Com a promulgação da Lei nº 14.112/2020, que trouxe modificações à Lei de Recuperação Judicial e Falências, a legislação aplicável às CPRs passou a incluir disposições específicas quanto ao alcance desses títulos em processos de recuperação<sup>238</sup>. A alteração do artigo 11 da Lei nº 8.929/1994<sup>239</sup> determinou a exclusão das CPRs físicas do escopo da recuperação judicial, preservando os direitos dos credores e garantindo a manutenção das condições contratuais previamente estabelecidas.

Conforme observa Francisco Satiro de Souza Junior, a reforma legislativa de 2020 introduziu diversas exceções que, segundo ele, foram resultado de intensas negociações durante o processo legislativo, especialmente visando incluir o produtor rural pessoa natural como legitimado para a recuperação judicial. Os diversos créditos ligados à produção rural que foram excluídos, somados aos que já não se submetiam, resultam em uma ampla gama de interessados não abrangidos pela reorganização em seus preceitos básicos. Para as sociedades empresárias rurais, em especial, a situação se agravou significativamente. Resta saber se os privilégios obtidos com a reforma, muitos deles de difícil justificativa, efetivamente se converterão em vantagens aos credores titulares ou se resultarão em situação semelhante à do Fisco antes da reforma<sup>240</sup>.

---

<sup>238</sup> **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de.** Comentários aos artigos 47 a 50-A. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 520/522.

<sup>239</sup> Artigo 4º da Lei n. 14.112/2020.

<sup>240</sup> Francisco Satiro de Souza Junior observa que apesar da recomendação de que o maior número de credores participe do processo de reorganização, a reforma de 2020 criou novas exceções, várias delas como resposta à "queda de braço" que se deu durante o processo legislativo para inclusão do produtor rural pessoa natural como legitimado para a recuperação judicial. Foram expressamente excluídos da recuperação judicial e seus titulares podem seguir normalmente com execuções individuais, não obstante estejam sujeitos ao concurso falimentar, os créditos da cooperativa contra o cooperado, decorrentes de atos cooperativos nos termos da lei. Com relação aos produtores rurais em geral, ficaram excluídos do regime da recuperação judicial os créditos constituídos até três anos antes do pedido e que tenham tido, por expressa e declarada finalidade, a aquisição de propriedade rural, bem como suas garantias (art. 49, § 9º); os que decorreram de financiamento especial rural, nos termos dos

No âmbito da recuperação extrajudicial, o artigo 161, § 1º, da Lei n. 11.101/2005, com redação alterada pela Lei n. 14.112/2020, estabelece que todos os créditos existentes na data do pedido estão sujeitos ao processo, salvo as exceções expressamente previstas. A ausência de menção explícita à exclusão das CPRs físicas na recuperação extrajudicial sugere que esses créditos podem ser incluídos nos planos apresentados por produtores rurais<sup>241</sup>. Essa interpretação se apoia na redação que visa abranger todos os créditos, excetuando apenas aqueles mencionados no artigo 49, § 3º, e no artigo 86, inciso II, da mesma lei.

A inclusão de créditos oriundos de CPRs físicas nos planos de recuperação extrajudicial implica a necessidade de sua classificação como créditos com garantia real, uma vez que tais operações frequentemente envolvem penhor agrícola, como semoventes e grãos. A classificação protege os interesses dos credores, garantindo a preservação dos direitos sobre os bens dados em garantia e permitindo que esses ativos sejam liberados para comercialização, com vistas à obtenção de liquidez e ao cumprimento das obrigações pactuadas no plano de recuperação.

É imperativo ressaltar que a negligência em relação aos créditos marginalizados, como as CPRs físicas, e a exclusão indiscriminada de dívidas que poderiam ser renegociadas representam um risco significativo para a eficácia da recuperação extrajudicial. A falta de uma análise criteriosa sobre quais créditos devem ser incluídos pode resultar em planos insuficientes para a efetiva reestruturação da empresa. Ademais, a ausência de transparência e de comunicação clara com os credores pode minar a confiança necessária para o sucesso do processo, comprometendo a cooperação e a boa-fé que devem nortear as negociações.

---

arts. 14 e 21 da Lei 4.829/1965, desde que não tenham sido objeto de renegociação entre instituição financeira e produtor, na forma de ato do Poder Executivo; os créditos que não decorram expressamente da atividade rural; e os que não tenham sido discriminados nos documentos de comprovação da situação de regularidade bianual, conforme §§ 2º e 3º do art. 48. Ainda, de acordo com a nova redação do art. 11 da Lei 8.929/1994, não se submeterão à recuperação judicial os créditos e as garantias cedulares vinculados a CPR com liquidação física, em caso de antecipação parcial ou integral do preço, ou representativa de operação de troca por insumos (barter). Em ambos os casos, o credor terá direito à restituição dos bens ligados à CPR que se encontrarem em poder do emitente da cédula ou de qualquer terceiro, salvo motivo de caso fortuito ou força maior que comprovadamente impeça o cumprimento parcial ou total da entrega do produto (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de**. Comentários aos artigos 47 a 50-A. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, p. 522).

<sup>241</sup> Observa-se uma aparente convergência entre este posicionamento e o defendido por **ESTEVEZ, André; ESTEVEZ, Diego; KLÖSS, Caroline**. *Recuperação de Empresas e Falência: Reflexos da Lei 14.112/20 na Doutrina e Jurisprudência*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2025.

Ao delimitar de forma taxativa os créditos excluídos, o legislador, por consequência lógica, permite que os demais créditos sejam incluídos nos planos de recuperação extrajudicial, desde que observadas as condições legais e haja concordância entre as partes envolvidas. Essa abertura amplia significativamente o escopo de atuação desse instituto, conferindo-lhe uma flexibilidade que não se observa na recuperação judicial. A possibilidade de negociar uma gama mais ampla de dívidas favorece a elaboração de planos mais abrangentes e adaptados à realidade específica da empresa em crise, potencializando as chances de sucesso na superação das dificuldades financeiras.

A interpretação adequada do artigo 161, § 1º, e dos demais dispositivos correlatos deve considerar a flexibilidade inerente ao instituto da recuperação extrajudicial, reconhecendo tanto as limitações legais quanto as oportunidades de soluções negociadas adaptadas aos interesses das partes envolvidas. Essa abordagem busca harmonizar a proteção dos direitos dos credores com a continuidade das atividades empresariais, promovendo um ambiente de confiança e cooperação.

A inclusão de créditos não expressamente excluídos na recuperação extrajudicial fortalece a posição do devedor ao possibilitar acordos que reflitam a real capacidade de cumprimento das obrigações. Ademais, os credores, ao participarem ativamente desse processo, podem obter condições mais favoráveis do que em cenários de insolvência ou falência, preservando, em maior medida, seus interesses econômicos.

Dessa forma, a recuperação extrajudicial apresenta-se como uma alternativa viável e eficaz para a reestruturação de empresas, desde que utilizada com observância às disposições legais e com um planejamento estratégico que inclua todos os créditos passíveis de negociação. A flexibilidade proporcionada por esse instituto permite soluções customizadas, alinhadas aos interesses do devedor e dos credores, contribuindo para a preservação da atividade empresarial e para a estabilidade econômica.

No que se refere às peculiaridades inerentes ao instituto da recuperação extrajudicial e às suas potenciais vantagens e desvantagens, o regime introduzido pela Lei n. 11.101/2005 foi, desde sua origem, recebido como uma das inovações de maior relevância no direito concursal brasileiro. Dentre os aspectos positivos, destaca-

se a ampla flexibilidade conferida ao devedor, que não se vê obrigado a submeter o plano de soerguimento a todos os credores, a exemplo do que ocorre na recuperação judicial.

Além disso, a recuperação extrajudicial possibilita a formação de grupos específicos de credores, sem se limitar às classes já estabelecidas em lei, permitindo que o devedor concentre esforços de negociação nos credores mais receptivos à renúncia parcial de direitos ou à participação ativa na implementação do plano. Nesse sentido, credores resistentes, desde que observados os princípios da paridade e da boa-fé, podem ser excluídos do ajuste, reforçando o caráter seletivo da estratégia.

A efetividade do plano extrajudicial depende, em grande medida, da correta identificação dos credores mais relevantes e estratégicos no conjunto das dívidas contraídas. Ao priorizar a negociação com tais sujeitos, obtém-se maior viabilidade para compor um arranjo capaz de suportar o crivo da homologação judicial, consolidando as bases da reestruturação. Caso a seleção se concentre em credores de menor expressão, a eficácia econômica do plano tende a ser comprometida, reduzindo as chances de êxito e, por consequência, a possibilidade de preservação da atividade empresarial.

Outro atributo vantajoso do regime extrajudicial consiste no prazo mais curto para a apresentação de novo pedido de recuperação, em caso de insucesso na primeira tentativa<sup>242</sup>. Enquanto na recuperação judicial ordinária ou no plano especial o intervalo mínimo entre um pedido e outro é de cinco anos<sup>243</sup>, a modalidade extrajudicial reduz tal prazo para dois anos (art. 161, §3º). Essa diminuição incrementa a agilidade e a maleabilidade do devedor diante de crises financeiras, evitando que a

---

<sup>242</sup> “De início, convém assentar que o artigo 161, caput, da LRE, combinado com o artigo 48 do mesmo diploma, traça requisitos semelhantes aos dois instrumentos no que concerne à legitimidade para manejá-los. Parte das restrições impostas pelo segundo dispositivo para a propositura da recuperação judicial são aplicáveis para a recuperação extrajudicial e, nesse sentido, a recuperação extrajudicial é mais vantajosa que a judicial pois prevê-lapso temporal mais exíguo de impedimento para repropositura de quaisquer outros tipos de plano. Afinal, ao empresário que não satisfizer tais exigências restarão apenas acordos privados a que alude o artigo 167” (**SICA, Ligia Paula Pires Pinto. *Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 102).**

<sup>243</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

(...)

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo.

empresa permaneça por tempo excessivo submetida a barreiras legais que impeçam novas tentativas de reequilíbrio.

O quórum para aprovação do plano na recuperação extrajudicial, previsto no artigo 163 da Lei n. 11.101/2005, apresentava-se inicialmente mais favorável em comparação ao da recuperação judicial. A reforma legislativa de 2020 tornou ainda mais simples o procedimento, exigindo a aprovação por mais da metade dos créditos de cada espécie abrangida pelo plano, independentemente de contagem por cabeça. Esse ajuste normativo simplifica a articulação entre as partes, tornando a aprovação mais direta e menos onerosa.

Ademais, a tramitação da recuperação extrajudicial é notavelmente célere, visto que envolve menor número de atos processuais. Apesar de o Judiciário não se limitar a uma atuação meramente homologatória, o procedimento extrajudicial dispensa diversas etapas obrigatórias na modalidade judicial, a exemplo da verificação e habilitação de créditos, da assembleia de credores, da constituição de comitê e, não obstante possa haver, da nomeação de administrador judicial<sup>244</sup>. A redução de formalidades processuais, associada à prévia negociação entre as partes, gera menor interferência estatal e estimula o exercício da autonomia privada, refletindo confiança na capacidade dos envolvidos de pactuarem soluções equilibradas.

Contribui também para o êxito desse mecanismo a não obrigatoriedade de inserir a expressão “em recuperação extrajudicial” na denominação da sociedade, ao contrário do previsto no artigo 69<sup>245</sup> da Lei n. 11.101/2005 para a recuperação judicial

---

<sup>244</sup> Desde a promulgação da Lei n. 14.112/2020 até julho de 2024, foram apresentados 99 pedidos de homologação de planos de recuperação extrajudicial. Desse total, em 38 deles foram nomeados administradores judiciais, com o objetivo de verificar quórum, periciar créditos e acompanhar a atuação do devedor. Isso representa um total de 38,38% dos casos. Todos esses casos tramitam em varas especializadas em recuperação judicial, extrajudicial e falências, sendo 06 em Santa Catarina (Dados: <https://www.obre.net.br/relatorio>, acesso: 13/07/2024).

<sup>245</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 69. Em todos os atos, contratos e documentos firmados pelo devedor sujeito ao procedimento de recuperação judicial deverá ser acrescida, após o nome empresarial, a expressão “em Recuperação Judicial”.

Parágrafo único. O juiz determinará ao Registro Público de Empresas e à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil a anotação da recuperação judicial nos registros correspondentes.



para os devedores em recuperação judicial<sup>246-247</sup>. Embora o artigo 191, acrescido pela Lei n. 14.112/2020, imponha a divulgação da epígrafe “recuperação extrajudicial de” em publicações no sítio eletrônico da empresa, tal exigência não onera sua imagem a ponto de prejudicar a manutenção das relações negociais<sup>248</sup>. Essa medida visa assegurar transparência junto aos stakeholders, sem, contudo, expor excessivamente a empresa, o que poderia prejudicar suas relações comerciais e sua posição no mercado.

Outro aspecto relevante é a menor intervenção externa na administração da empresa em crise. Ainda que o plano possa contemplar dispositivos de fiscalização ou participação mais intensa dos credores na governança, tais ajustes resultam de consenso entre as partes, preservando a maleabilidade contratual e permitindo eventuais modificações na condução dos negócios, inclusive com formação de comitês e substituições de administradores, quando acordadas livremente entre devedor e credores aderentes.

Não se verifica, na recuperação extrajudicial, uma supervisão judicial constante acerca do cumprimento do plano, aplicando-se interpretação restritiva do artigo 61. Essa diretriz ampara-se no princípio segundo o qual normas que instituem sanções ou penalidades devem ser interpretadas de maneira a restringir sua aplicação apenas às hipóteses expressamente previstas em lei, sem permitir ampliações por analogia ou por interpretação extensiva. A aplicação restritiva das normas punitivas

---

<sup>246</sup> “Ainda no terreno dos efeitos da pendência de um ou outro remédio, importa considerar que o artigo 69 da LRE (“Em todos os atos, contratos e documentos firmados pelo devedor sujeito ao procedimento de recuperação judicial deverá ser acrescida após o nome empresarial, a expressão ‘em Recuperação Judicial’”) deve ser aplicado de modo restritivo aos casos de recuperação judicial, sem abranger a hipótese da empresa que propôs pedido de homologação do plano de recuperação extrajudicial. Eis aí uma vantagem palpável da recuperação extrajudicial sobre a judicial” (**SICA, Lígia Paula Pires Pinto. Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 104).

<sup>247</sup> “Ainda não existe a necessidade de constar o nome da empresa recuperando no banco de dados nacional a cargo do Departamento Nacional de Registro do Comércio (DNRC), disponível na rede mundial de computadores, que contém a relação de todos os falidos ou as empresas em recuperação judicial (artigo 196) - o que por óbvio, também representa menor os custos (tanto financeiros quanto reputacionais). De qualquer forma, é preciso observar que até o presente momento, não consta que o DNRC tem a disponibilizado tal relação, o que anula essa pequena vantagem referida” (**SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro. Recuperação Extrajudicial de Empresas**. São Paulo: Quartier Latin, 2013, p. 153).

<sup>248</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 191. Ressalvadas as disposições específicas desta Lei, as publicações ordenadas serão feitas em sítio eletrônico próprio, na internet, dedicado à recuperação judicial e à falência, e as intimações serão realizadas por notificação direta por meio de dispositivos móveis previamente cadastrados e autorizados pelo interessado. Parágrafo único. As publicações ordenadas nesta Lei conterão a epígrafe “recuperação judicial de”, “recuperação extrajudicial de” ou “falência de”.

nesse contexto reflete um equilíbrio essencial entre a proteção dos credores e a preservação da empresa como unidade produtiva.

Rejeitado o plano extrajudicial, não há conversão imediata em falência. Em conformidade com o artigo 165 da Lei n. 11.101/2005, o plano somente produz efeitos após a homologação judicial, podendo, no entanto, antecipar a modificação do valor ou da forma de pagamento dos credores signatários (§1º). Nesse cenário, a rejeição do plano pode não implicar a reversão da novação em relação a obrigações que ainda não haviam se submetido à homologação. O devedor pode apresentar novo pedido, corrigindo falhas e cumprindo formalidades, corrigindo eventuais falhas e atendendo às exigências legais<sup>249</sup>. Tal iniciativa, se regularmente admitida, pode novamente suspender as ações e obrigações, inclusive em relação aos credores não aderentes<sup>250</sup>. Por sua vez, uma vez homologado o plano e ocorrendo descumprimento das obrigações novadas, estas podem ser exigidas judicialmente, tendo em vista a força de título executivo judicial conferida pela sentença que o homologa.<sup>251</sup>

<sup>249</sup> “Independentemente de recurso de apelação, que não terá efeito suspensivo, em relação à sentença que homologue, ou não, o plano de recuperação judicial, no caso em que seja denegado o pedido de recuperação, faculta-se ao devedor, depois de cumpridas as formalidades legalmente previstas, submetê-lo a um novo plano. A submissão de novo pedido de recuperação extrajudicial, entendendo, deve ser entendida como procedimento ex novo. O plano anterior, se recusado, deve ser inteiramente reformulado. Se a não homologação decorrer de algum outro vício, além de ter ele sido sanado, é preciso reavaliar, dado o lapso temporal entre a formulação do projeto e o novo momento, sua viabilidade econômico-financeira. Ignorar o fato de que a atividade empresarial e a economia são, ambas, dinâmicas, e supor que todas as coisas permanecem constantes (e iguais), pode impor sério revés às pretensões do devedor e onerar, além do admissível, os credores” (**SZTAJN, Rachel**. Comentários. In: **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016, pp. 679/680).

<sup>250</sup> STAY PERIOD. Novo pedido de homologação de recuperação extrajudicial. Possibilidade de nova concessão da benesse prevista no art. 6, § 4º, da Lei n. 11.101/2005 em caráter excepcional. Recuperanda que teve seu plano extrajudicial indeferido pelo juízo de primeiro grau por força do afastamento da consolidação substancial. Inexistência de desídia. Aplicação do enunciado 42 da I Jornadas de Direito Comercial. Decisão de primeiro grau correta. Recurso não provido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2087983-42.2019.8.26.0000; Relator (a): Gilson Delgado Miranda; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 21/08/2019; Data de Registro: 26/08/2019).

<sup>251</sup> “É a sentença homologatória que institui a recuperação extrajudicial. De toda forma, homologando ou rejeitando o plano, contra a sentença caberá apelação, sem efeito suspensivo (art. 164, § 7.º). A rejeição do plano para homologação não traz como consequência a necessária decretação da quebra do devedor (como ocorre com a recuperação judicial – art. 56, § 4.º), nem tampouco impede a imediata submissão de novo plano à apreciação do Juízo competente (art. 164, § 8.º). A sentença homologatória constitui título executivo judicial conforme determina o art. 475-N, inc. V, do CPC (art. 161, § 6.º). Como o plano, devidamente homologado, representa novação das obrigações dos credores a ele sujeitos, substituirá seus títulos na representação do crédito, e em caso de descumprimento dos seus termos por parte do devedor, poderá qualquer credor executá-la judicialmente” (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, pp. 539/540).

A inaplicabilidade do artigo 73 da Lei n. 11.101/2005 à recuperação extrajudicial implica que a rejeição do plano não acarreta falência. A ausência de assembleia de credores impede a atuação dos incisos I e III do referido dispositivo<sup>252</sup>, ao passo que o inciso II não encontra pertinência, uma vez que o plano é apresentado aos credores antes do pedido de homologação, não havendo, portanto, possibilidade de deliberação posterior à apresentação do plano ao Judiciário<sup>253</sup>.

No mesmo sentido, o inciso IV<sup>254</sup>, que estabelece a falência em caso de descumprimento de obrigações assumidas em plano de recuperação judicial, não tem incidência automática na recuperação extrajudicial<sup>255</sup>. No contexto da recuperação extrajudicial, essa previsão não encontra aplicabilidade direta, uma vez que os mecanismos e procedimentos são distintos. Ligia Paula Pires Pinto Sica, com base em Francisco Satiro, afirma que a rejeição do plano extrajudicial não conduz à falência, o que ressalta a natureza eminentemente contratual e autônoma dessa modalidade<sup>256</sup>.

Os incisos V e VI do artigo 73, incluídos pela Lei n. 14.112/2020, dizem respeito a hipóteses ligadas à recuperação judicial, envolvendo descumprimento de parcelamentos fiscais ou esvaziamento patrimonial equivalente à liquidação substancial da empresa. A rigor, tais disposições não se estendem à recuperação extrajudicial.

O artigo 68 da Lei 11.101/2005 estabelece que “As Fazendas Públicas e o Instituto Nacional do Seguro Social – INSS poderão deferir, nos termos da legislação específica, parcelamento de seus créditos, em sede de recuperação judicial”. O citado

<sup>252</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 73. O juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial: I – por deliberação da assembléia-geral de credores, na forma do art. 42 desta Lei;

(...)

III - quando não aplicado o disposto nos §§ 4º, 5º e 6º do art. 56 desta Lei, ou rejeitado o plano de recuperação judicial proposto pelos credores, nos termos do § 7º do art. 56 e do art. 58-A desta Lei;

<sup>253</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 73. O juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial: (...) II – pela não apresentação, pelo devedor, do plano de recuperação no prazo do art. 53 desta Lei;

<sup>254</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 73. O juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial: (...)IV – por descumprimento de qualquer obrigação assumida no plano de recuperação, na forma do § 1º do art. 61 desta Lei.

<sup>255</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial até que sejam cumpridas todas as obrigações previstas no plano que vencerem até, no máximo, 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial, independentemente do eventual período de carência.

§ 1º Durante o período estabelecido no caput deste artigo, o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acarretará a convalidação da recuperação em falência, nos termos do art. 73 desta Lei.

<sup>256</sup> **SICA, Ligia Paula Pires Pinto.** *Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014, p. 109.

artigo, alusivo a parcelamentos especiais, é restrito à recuperação judicial, não havendo fundamentação legal que autorize interpretação ampliativa. Desse modo, a literalidade tributária e a aplicação do artigo 111 do Código Tributário Nacional vedam a extensão desses benefícios a quem opta pela recuperação extrajudicial. Esse entendimento reforça a necessidade de interpretação restritiva das normas tributárias que estabelecem benefícios ou sanções, evitando a ampliação indevida do alcance legal.

A problemática do esvaziamento patrimonial, entendida como a não reserva de bens, direitos ou projeções de fluxo de caixa suficientes para a manutenção da atividade econômica, não conduz à decretação de falência na recuperação extrajudicial. A alteração dividiu a doutrina, sendo elogiada e criticada, sintetizando-se na busca de soluções para evitar a liquidação dos bens do devedor, deixando credores não sujeitos, como o Fisco, sem receber. No contexto da recuperação extrajudicial, o devedor deve agir com rigorosa transparência e evitar práticas que possam ser interpretadas como esvaziamento patrimonial, sob pena de comprometer a eficácia do plano e a confiança dos credores.

Eventual descumprimento de exigências legais, conforme o artigo 164, §3º, pode levar à impugnação do plano pelos credores no prazo próprio, servindo como mecanismo de controle. Embora não haja, em tais casos, previsão de conversão em falência, a atuação judicial pode resultar em sanções adequadas, considerando sempre o arcabouço legal aplicável.

Em caso de falência subsequente, constata-se distinção entre os efeitos derivados da recuperação judicial e da extrajudicial. Enquanto a primeira faz retornar os credores às condições originais da dívida <sup>257</sup>, a segunda, devido à sua natureza contratual, permite pactos que estabeleçam a manutenção das condições ajustadas caso o plano não seja homologado ou necessite de nova ratificação <sup>258</sup>. Devido à

---

<sup>257</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial até que sejam cumpridas todas as obrigações previstas no plano que vencerem até, no máximo, 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial, independentemente do eventual período de carência.

(...)

§ 2º Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial.

<sup>258</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 165. O plano de recuperação extrajudicial produz efeitos após sua homologação judicial.

(...)

natureza contratual, as partes podem estipular que, em caso de não homologação ou posterior ratificação, ocorra a novação das obrigações abrangidas. A segurança jurídica daí decorrente decorre da autonomia privada, assegurando estabilidade aos acordos firmados.<sup>259</sup>

Por fim, a homologação do plano extrajudicial não exime as partes de responder por eventuais infrações penais previstas na Lei nº 11.101/2005, sendo a sentença condição objetiva de punibilidade. A responsabilidade penal no contexto da recuperação extrajudicial reforça a necessidade de condutas éticas e legais por parte do devedor, garantindo o equilíbrio entre a preservação da empresa em dificuldade e a proteção aos interesses dos credores e demais envolvidos.<sup>260</sup>

Embora a recuperação extrajudicial não figure, em diversos cenários, como a alternativa preferencial para a reorganização financeira das empresas, a supressão da convocação extrajudicial de credores do elenco de atos tendentes à falência projeta importantes benefícios. O ordenamento jurídico, ao privilegiar a via negocial para a superação da crise empresarial, reafirma a compreensão de que a restauração do equilíbrio econômico e financeiro da sociedade devedora deve ser buscada, em primeiro lugar, no âmbito das tratativas diretas entre os interessados, preservando-se a autonomia da vontade e a capacidade de compor soluções consensuais.

A análise empreendida ao longo deste capítulo revelou a complexidade inerente à recuperação extrajudicial como instituto jurídico que equilibra autonomia privada e supervisão judicial. Tal mecanismo, embora se apresente como uma alternativa ágil e eficiente à recuperação judicial, demanda um cuidado técnico na sua aplicação para atender aos fins maiores do Direito Concursal: a preservação da

---

§ 2º Na hipótese do § 1º deste artigo, caso o plano seja posteriormente rejeitado pelo juiz, devolve-se aos credores signatários o direito de exigir seus créditos nas condições originais, deduzidos os valores efetivamente pagos.

<sup>259</sup> “Note-se, entretanto, que nada impede que os signatários determinem desde o momento da adesão, ou em ratificação após a rejeição judicial da homologação, sua vinculação ao plano não homologado, desde que sua realização não dependa da ocorrência dos efeitos exclusivos da recuperação extrajudicial (art. 167). Sem a ressalva de vinculação como simples contrato em caso de não homologação ou sem sua posterior ratificação, uma vez rejeitado o plano pelo juízo competente, ficam preservados os direitos dos credores aderentes de exigir seus créditos nas condições originais anteriores à adesão, sem descontos ou alterações de qualquer espécie, inclusive quanto a privilégios, garantias e preferências” (SOUZA JUNIOR, **Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 540).

<sup>260</sup> Lei n. 11.101/2005 - Art. 180. A sentença que decreta a falência, concede a recuperação judicial ou concede a recuperação extrajudicial de que trata o art. 163 desta Lei é condição objetiva de punibilidade das infrações penais descritas nesta Lei.

empresa, a proteção dos credores e o estímulo ao desenvolvimento econômico e social.

A autonomia privada, destacada como um dos pilares da recuperação extrajudicial, oferece às partes envolvidas a possibilidade de ajustar o plano de reestruturação de forma personalizada, priorizando soluções negociadas que atendam aos interesses específicos de devedores e credores. No entanto, a legislação em vigor, especialmente após as alterações introduzidas pela Lei nº 14.112/2020, reafirma a necessidade de submeter essas negociações a um controle judicial, ainda que limitado à homologação do plano e ao cumprimento das exigências legais. Esse controle busca assegurar a observância dos princípios de transparência, boa-fé e paridade de tratamento, conferindo legitimidade ao procedimento e mitigando os riscos de abuso ou fraude.

Adicionalmente, a reforma legislativa contribuiu para aprimorar o instituto, com medidas que simplificaram os trâmites procedimentais, como a redução do quórum de aprovação e a inclusão de novos créditos, ampliando seu alcance e viabilizando sua aplicação em um espectro mais amplo de crises empresariais. Ainda assim, o êxito da recuperação extrajudicial não depende exclusivamente de aprimoramentos normativos, mas também de uma mudança cultural, que valorize a negociação preventiva como estratégia de superação de crises e preserve o diálogo entre as partes.

O Poder Judiciário, por sua vez, assume um papel essencial na construção de um ambiente seguro e previsível para a aplicação desse mecanismo, sem, contudo, invadir a esfera de autonomia das partes. A atuação judicial restrita, mas eficaz, contribui para equilibrar os interesses em jogo, garantindo que o processo alcance seus objetivos primordiais de maneira justa e eficiente.

Conclui-se, portanto, que a recuperação extrajudicial, apesar dos desafios práticos e culturais que enfrenta, consolida-se como um instrumento jurídico relevante no cenário brasileiro. Seu sucesso depende da conjugação de esforços entre devedores, credores e o Judiciário, todos comprometidos com a aplicação rigorosa das normas legais e com o fortalecimento da confiança nas relações negociais. A preservação da empresa como unidade produtiva, o respeito aos direitos dos credores e a promoção do equilíbrio econômico-social reafirmam o papel central da

recuperação extrajudicial como uma ferramenta indispensável para a modernização e a eficiência do sistema de insolvência nacional.

## **CAPÍTULO IV – O PAPEL DO CONTROLE JUDICIAL NA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL E NA VERIFICAÇÃO DA REGULARIDADE INFORMACIONAL E PROCEDIMENTAL**

A recuperação extrajudicial, regulamentada no ordenamento jurídico brasileiro pela Lei nº 11.101/2005 e aprimorada pela Lei nº 14.112/2020, destaca-se como um dos instrumentos mais modernos e eficazes para a reestruturação de empresas em crise. Baseado na autonomia privada e na capacidade de negociação direta entre devedores e credores, esse mecanismo se apresenta como alternativa menos onerosa e mais célere em comparação à recuperação judicial. Contudo, apesar de suas vantagens evidentes, o instituto enfrenta desafios significativos que decorrem tanto de sua natureza contratual quanto da necessidade de supervisão judicial.

O controle exercido pelo Poder Judiciário, ainda que limitado à homologação do plano e ao exame de sua legalidade, levanta questões complexas sobre o alcance dessa intervenção. A supervisão judicial, embora restrita, é indispensável para assegurar que os princípios fundamentais que regem o direito concursal — como a transparência, a boa-fé, a isonomia entre credores e a proteção das empresas como unidades produtivas — sejam efetivamente observados. Nesse contexto, a atuação judicial deve equilibrar a preservação da autonomia privada com a garantia de que os direitos dos credores e o interesse público não sejam comprometidos.

Este capítulo busca analisar os limites e desafios impostos ao controle judicial na recuperação extrajudicial, explorando a tensão entre a liberdade contratual das partes e a necessidade de supervisão estatal. Para tanto, são examinados os dispositivos legais que estabelecem o papel do juiz nesse procedimento, com ênfase na interpretação do artigo 162 da Lei nº 11.101/2005 e suas implicações para a homologação e a condução dos planos extrajudiciais. Também se discute o impacto das reformas legislativas recentes, que visaram conferir maior agilidade ao processo e ampliar sua aplicabilidade, mas que ao mesmo tempo exigem do magistrado uma análise criteriosa para evitar fraudes e práticas abusivas.

A análise considera ainda os desafios práticos enfrentados pelos magistrados ao conciliar a celeridade e a simplicidade do procedimento com o dever de proteger a legalidade e os interesses dos credores dissidentes. A ausência de previsão legal de etapas processuais, como a verificação judicial dos créditos e a assembleia de



credores, coloca o Judiciário em posição de avaliar, com base nas provas apresentadas, a viabilidade do plano e sua conformidade legal, o que exige um alto grau de técnica e sensibilidade na tomada de decisões.

Ao longo deste capítulo, busca-se demonstrar que a efetividade da recuperação extrajudicial enquanto ferramenta de reestruturação empresarial depende não apenas de um arcabouço normativo claro, mas também de uma atuação judicial que respeite os limites de sua intervenção e promova a segurança jurídica necessária para fortalecer a confiança nas negociações privadas. Trata-se de um exercício delicado que exige do magistrado um papel de garantidor da justiça e da integridade das relações negociais, sem, contudo, comprometer a agilidade e a eficiência características desse modelo.

#### **IV.1 CRISES ECONÔMICAS, FINANCEIRAS E PATRIMONIAIS: DA VERTENTE DICOTÔMICA À CONSTRUÇÃO DE UM MODELO INTEGRADO E EVOLUTIVO PARA A SUPERAÇÃO DAS CRISES EMPRESARIAIS**

A análise das crises empresariais evidencia um fenômeno complexo e multifacetado, cujo alcance ultrapassa as fronteiras do Direito Concursal, demandando instrumentos jurídicos cada vez mais sofisticados e uma compreensão integrada dos fatores internos e externos capazes de interferir na solvência das empresas. A evolução legislativa e doutrinária nesse campo, aliada às práticas adotadas nos tribunais, reflete a preocupação constante em se encontrar soluções adequadas, céleres e seguras para cada tipo de crise, visando compatibilizar a continuidade das atividades econômicas com a proteção dos interesses dos credores e demais envolvidos.

No âmbito do direito empresarial, tem-se adotado, progressivamente, uma visão mais abrangente das crises, classificando-as em econômicas, financeiras ou patrimoniais, em analogia ao que ocorre com as doenças no corpo humano. Assim como nos seres humanos, as empresas também enfrentam diferentes desafios, que demandam diagnósticos precisos e terapias específicas para viabilizar a recuperação ou, quando inviável, conduzir à dissolução definitiva da atividade econômica. Sob esse

prisma, conforme sugere Vigil Neto em sua análise<sup>261</sup>, é possível traçar um paralelo entre o adoecer humano e a crise empresarial, de modo que as técnicas jurídicas voltadas ao saneamento dos problemas de uma sociedade empresária operem como “remédios” na tentativa de restabelecer a saúde do ente econômico.

O Direito ocupa papel central ao regular cada etapa da existência das empresas, desde a constituição e o desenvolvimento de suas atividades até a eventual extinção. A concepção de que a vida empresarial passa por ciclos aproxima-se do raciocínio acerca da regulação jurídica da morte humana, real ou presumida, já que o ordenamento não apenas legitima a formação e a condução da empresa no mercado, mas também organiza o procedimento para sua dissolução ou falência. Quando essas intervenções jurídicas são bem-sucedidas, o ente empresarial retoma o rumo de suas operações; se malogradas, o processo culmina na falência.

A Lei n.º 11.101/2005 firmou uma mudança paradigmática ao abandonar o modelo anterior de inspiração no Decreto-Lei n.º 7.661/1945 e ao propor soluções distintas para crises reversíveis e irreversíveis, tendo como premissa a preservação da empresa sempre que possível. Por meio do artigo 47, sedimentou-se a compreensão de que o interesse social subjacente ao empreendimento se estende além do empresário, alcançando empregados, fornecedores, clientes e toda a coletividade que se beneficia da manutenção da atividade produtiva.

O tratamento jurídico das crises empresariais, para ser plenamente compreendido, deve levar em conta, no contexto de uma economia de mercado, as múltiplas adversidades que as sociedades empresárias podem enfrentar. Tais adversidades, em regra, se manifestam sob a forma de crises de liquidez ou de solvência<sup>262</sup>. A liquidez, entendida como a capacidade de uma empresa converter ativos em dinheiro de forma célere e sem grande depreciação, pode ser colocada em xeque diante de situações macroeconômicas adversas ou de desorganização pontual do fluxo de caixa. Já a solvência, relativa à aptidão de honrar a totalidade de obrigações, demanda uma avaliação mais profunda do conjunto patrimonial, devendo os bens superar ou, no mínimo, igualar a soma dos passivos existentes.

---

<sup>261</sup> **VIGIL NETO, Luiz Inácio.** *Teoria Falimentar e Regimes Recuperatórios: Estudos sobre a Lei n. 11.101/05*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2008, p. 62.

<sup>262</sup> “Normalmente, uma (crise econômica, financeira e patrimonial) desencadeia a outra, mas a complexidade da economia e das relações jurídicas do nosso tempo tem gerado, cada vez mais, situações em que se manifesta uma dessas crises, sem despertar nenhuma preocupação nos agentes econômicos” (**COELHO, Fábio Ulhoa.** *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 81).

A crise econômica se caracteriza por queda substancial das operações da empresa, refletindo-se em retração expressiva do faturamento. Fábio Ulhoa Coelho enfatiza que “a crise econômica pode ser generalizada, segmentada ou atingir especificamente uma empresa”, ressaltando, assim, a importância do diagnóstico acurado para escolha das medidas de superação. Caso o empresário confunda, por exemplo, uma retração econômica pontual de determinado setor com um problema sistêmico em toda a economia, poderá adotar soluções equivocadas. Esse equívoco tende a agravar a crise em vez de saná-la, na medida em que providências desconexas com a real causa do problema acabam por desorganizar ainda mais a gestão.

Quando a crise se revela primariamente financeira, isto é, relacionada à escassez de liquidez, a empresa enfrenta dificuldades de honrar obrigações imediatas, mas não necessariamente se mostra insolvente<sup>263</sup>. Em tais circunstâncias, medidas como renegociação de prazos, alongamento de dívidas ou alienação de certos ativos podem restabelecer o equilíbrio de curto prazo, sem inviabilizar a continuidade da atividade. Já na crise patrimonial, considerada a mais severa, a insolvência se evidencia: os ativos não bastam para cobrir o passivo, indicando a inviabilidade de satisfação integral de todos os credores. Nesse caso, ainda que haja a liquidação completa do patrimônio, remanesce saldo devedor, o que, em regra, conduz à extinção da empresa e à repartição proporcional dos recursos entre os credores<sup>264</sup>. Rachel Sztajn assinala que, na hipótese de passivos excedentes em relação ao ativo, a legislação prevê a liquidação, com a consequente partilha dos valores remanescentes.<sup>265</sup>

---

<sup>263</sup> “As vendas podem estar crescendo e o faturamento satisfatório – e, portanto, não existir crise econômica –, mas a sociedade empresária ter dificuldades de pagar suas obrigações, porque ainda não amortizou o capital investido nos produtos mais novos, está endividada em moeda estrangeira e foi surpreendida por uma crise cambial ou o nível de inadimplência na economia está acima das expectativas. (...) ela pode superar as dificuldades financeiras por meio de operações de desconto em bancos das duplicatas ou outro título representativo dos créditos derivados das vendas ou contraindo mútuo bancário mediante a outorga de garantia real sobre bens do ativo.” (COELHO, Fábio Ulhoa. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 81).

<sup>264</sup> “Em geral, cabe dizer que determinada sociedade empresária está em crise após a manifestação das três formas pela qual se manifesta. A queda das vendas acarreta falta de liquidez e, em seguida, insolvência: este o quadro crítico que preocupa os agentes econômicos (credores, trabalhadores, investidores etc.)” (COELHO, Fábio Ulhoa. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020, p. 82).

<sup>265</sup> SZTAJN, Rachel. Capítulo III - Da Recuperação Judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 220. E a autora segue,

A distinção entre as diferentes matizes de crises empresariais — se econômica, financeira ou patrimonial — não se resume a uma mera classificação teórica. Pelo contrário, reflete uma transformação legislativa e doutrinária significativa, sobretudo a partir da Lei n.º 11.101/2005, que se afastou do modelo anterior baseado no Decreto-Lei n.º 7.661/1945. À época, as empresas em crise ficavam restritas à falência, de índole essencialmente liquidatória, e à concordata, voltada a permitir prazos mais estendidos de pagamento. O critério para escolher um ou outro mecanismo pautava-se em presunções jurídicas sobre a irreversibilidade ou não do quadro de insolvência. Havia, pois, um tratamento dicotômico da crise, centrado na ideia de que, se esta fosse reputada definitiva, deveria advir a falência, ao passo que, se limitada ao aspecto financeiro, haveria espaço para a concordata — uma forma de soerguimento pela imposição de condições mais brandas aos credores.

A instituição da recuperação extrajudicial no ordenamento jurídico pela Lei n.º 11.101/2005 marcou passo relevante ao permitir que devedor e credores negociassem diretamente um plano de reestruturação, reduzindo a participação do Poder Judiciário no processo de forma a conferir maior agilidade e autonomia às partes interessadas. Ainda assim, o próprio texto legal, à época de sua promulgação, refletiu certo receio de que a ausência de controle judicial amplo pudesse resultar em acordos desequilibrados ou mesmo prejudiciais a determinados credores, notadamente os minoritários<sup>266</sup>. Dessa forma, foram impostas restrições quanto à

---

em análise acerca da recuperação judicial, “o receituário não serve para a hipótese de o total do ativo ser inferior ao total do passivo de vez que aqui a crise se manifesta como impossibilidade de satisfazer à totalidade das obrigações mesmo com a liquidação de todo o ativo. Curial que a legislação preveja, para tal evento, o rateio do montante arrecadado com a liquidação do ativo para pagamento dos credores, que receberão proporcionalmente ao total dos créditos e às garantias e prioridades de que sejam titulares. Tais regras, deduzidas quando da falência de sociedades empresárias ou empresários individuais, levam à extinção da empresa. Ressalta-se que o pedido de recuperação judicial é facultado aos empresários devedores, dada à premissa de viabilidade da continuação da atividade sob mesma ou outra forma de organização. Trata-se de medida que alivia uma situação de crise econômico-financeira, em que se dá uma nova oportunidade ao devedor de continuar operando no mercado”.

<sup>266</sup> A ideia de aplicação restrita da recuperação extrajudicial de empresas já vinha indicada no Parecer n. 534, de 2004, do Senador Ramez Tebet: “O problema de ordem conceitual consiste na presunção de que a recuperação extrajudicial poderia ser útil em situações extremas, em que a debilidade econômico-financeira teria atingido um estágio tão grave que requereria a participação de todos os credores no esforço de recuperação. Essa suposição torna muito complexa a rede de possibilidades com que deve lidar o legislador e os aplicadores do direito. Se a recuperação extrajudicial é uma alternativa prévia à recuperação judicial ou à própria falência, a melhor hipótese é supor que a empresa com perfil para utilizar esse instrumento estaria em situação condizente com a realização de negociação parcial, ou seja, com credores selecionados que sejam relevantes o suficiente para que sua aceitação de novas condições de pagamento permita a solução extrajudicial e simplificada das dificuldades por que passa a empresa solicitante. Essa situação permitiria um modelo de negociação parcial que tornaria desnecessária a participação de todos os credores e, por isso, desnecessária também a imposição da vontade da maioria sobre a minoria dissidente fora do âmbito do processo

abrangência dos créditos incluídos no plano extrajudicial e exigido quórum elevado de aprovação, o que acabou por limitar, na prática, a utilização desse mecanismo.<sup>267</sup>

O modelo tradicional de intervenção judicial em recuperações e falências — marcado por intensa fiscalização das decisões empresariais — atribuía ao magistrado a salvaguarda dos direitos dos credores e a preservação da lisura no procedimento. Nesse sentido, limitar o escopo da recuperação extrajudicial aparecia como forma de precaução contra eventuais abusos ou acordos injustos, preservando-se, assim, a segurança e a previsibilidade do sistema econômico.

Com a chegada da Lei n.º 14.112/2020, contudo, a recuperação extrajudicial ganhou impulso e se aproximou da recuperação judicial em termos de abrangência e efetividade. A reforma, em essência, ampliou o rol de créditos passíveis de inclusão, facilitou a adesão dos credores e fortaleceu a eficiência do instrumento, buscando harmonizar a recuperação extrajudicial com as demais vias existentes para resolução de crises empresariais. Assim, conformou-se um sistema mais coeso, em que falência, recuperação judicial e recuperação extrajudicial coexistem e, em certa medida, se complementam, cada qual atendendo a situações específicas. Não obstante ainda subsistirem alguns pontos que carecem de maior aperfeiçoamento, a equiparação normativa das modalidades de recuperação representa um avanço notório em termos de modernização.

O legislador, ao conceber esse arcabouço, sinalizou claramente a intenção de considerar as formas de recuperação empresarial como instrumentos

---

judicial” (**BRASIL. Senado Federal.** Parecer nº 534, de 2004. Relator: Senador Ramez Tebet. Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003 (nº 4.376/93, na Casa de origem), de iniciativa do Presidente da República, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Brasília: Senado Federal, 2004).

<sup>267</sup> “Além dessas considerações, milita contra o sistema previsto no PLC nº 71, de 2003, o fato de ser muito semelhante à recuperação judicial, não havendo justificativa para a instituição de dois procedimentos tão parecidos. É mais eficiente que a lei preveja dois instrumentos diferentes para devedores em situações diferentes. Assim, a recuperação extrajudicial deve servir a devedores em situação menos calamitosa que a daqueles com necessidade de recuperação judicial. A recuperação judicial deve ser encarada como recurso último dos empresários e sociedades em dificuldades, mesmo porque implica gravíssimas medidas em relação ao direito dos credores, como a submissão até mesmo daqueles que não concordarem com as condições oferecidas pelo devedor no plano de recuperação” (**BRASIL. Senado Federal.** Parecer nº 534, de 2004. Relator: Senador Ramez Tebet. Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003 (nº 4.376/93, na Casa de origem), de iniciativa do Presidente da República, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Brasília: Senado Federal, 2004).

complementares, e não excludentes<sup>268</sup>. Nesse sentido, admite-se que uma sociedade devedora recorra simultaneamente a diferentes mecanismos de reestruturação, dividindo os credores em classes distintas, de acordo com o nível de adesão às propostas. Por consequência, credores que aprovam um acordo em regime extrajudicial podem submeter esse pacto à homologação judicial, ao mesmo tempo em que, para aqueles que não concordaram com o plano, a via da recuperação judicial prossegue no mesmo processo, com tramitações paralelas e interdependentes conforme a natureza dos créditos. Essa organização procedural confere flexibilidade e viabiliza a adoção de soluções mais adequadas às peculiaridades de cada grupo de credores e ao grau de complexidade da crise empresarial.

A possibilidade de sobreposição das duas modalidades de recuperação — extrajudicial e judicial — reflete um amadurecimento do sistema e amplia o leque de opções disponíveis para a empresa devedora. A antiga dicotomia cede lugar a um modelo integrado, em que a escolha pela via judicial ou extrajudicial não é necessariamente excludente, mas sim fruto de avaliação estratégica que considera fatores econômicos, financeiros e jurídicos. Nesse arranjo, a preservação da empresa se alia à proteção dos credores, por meio de soluções adaptadas à realidade de cada litígio.

Importa salientar que, seja qual for a modalidade de recuperação selecionada — judicial ou extrajudicial —, a observância obrigatória à correta classificação dos credores, evitando-se a criação desmedida de subclasses, constitui premissa inafastável para a legitimidade e a eficácia do plano. Esse ordenamento das categorias creditícias, pautado na isonomia e na boa-fé, impede desequilíbrios internos e confere maior robustez às negociações, assegurando que todos os credores tenham sua posição respeitada de forma adequada, de modo a se promover a almejada recuperação de maneira justa e transparente.

A reforma legislativa, além de conferir celeridade e eficácia à reestruturação de empresas, fomenta um ambiente de maior consensualidade, incentivando o diálogo

---

<sup>268</sup> Luiz Fernando Valente Paiva, ao analisar a recuperação extrajudicial, já advertia sobre a falta de razoabilidade da limitação temporal prevista na Lei nº 11.101/2005, considerando-a um entrave à concretização do princípio da preservação da atividade produtiva. O autor destaca que a imposição de um prazo de dois anos entre pedidos de recuperação pode inviabilizar soluções adequadas em contextos de crises recorrentes ou imprevisíveis, prejudicando a reestruturação de empresas que necessitam renegociar seus débitos para manterem sua viabilidade econômica (**PAIVA, Luiz Fernando Valente de**. Da recuperação extrajudicial. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de** (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005).

entre credores e devedores. O Judiciário, nesse novo contexto, adota uma postura menos intrusiva, mas ainda imprescindível para atestar a legalidade dos acordos e evitar abusos que possam desequilibrar a relação, especialmente quando se trata de tutelar minorias ou promover o respeito às garantias previstas em lei. Esse equilíbrio entre autonomia privada e controle judicial serve de alicerce para a construção de soluções sustentáveis e socialmente justas, uma vez que as partes envolvidas passam a contar com maior flexibilidade para formatar planos exequíveis, sem prescindir da segurança oferecida pela intervenção jurisdicional.

Nesse novo panorama, a redução do formalismo não implica menor proteção aos credores. Ao contrário, a harmonização legislativa e a possibilidade de convivência pacífica das diversas modalidades de recuperação empresarial fortalecem a salvaguarda dos interesses creditórios. Ao permitir soluções mais calibradas e realistas, respeitadas as balizas legais, o sistema confere maior estabilidade às negociações, diminuindo o risco de litígios que, outrora, poderiam comprometer a viabilidade do plano.

A evolução para um modelo integrativo comprova o aperfeiçoamento do ordenamento pátrio e da prática concursal. A supervisão judicial, outrora marcada pela intensidade na concordata e na falência, gradualmente cede lugar a um acompanhamento mais equilibrado, por meio do qual a autonomia negocial das partes ganha destaque, desde que pautada em critérios de legalidade, equidade e boa-fé. Esse redesenho possibilita que as empresas selecionem o caminho mais apropriado à sua realidade, optando pelo mecanismo que melhor se ajusta à natureza ou ao estágio de sua crise. O resultado é um sistema robusto, dotado de diferentes estratégias para lidar com as vicissitudes do mundo empresarial e, sobretudo, orientado à busca de alternativas que privilegiem a continuidade, sempre que possível, sem olvidar a razoável satisfação dos direitos dos credores.

Em última análise, essa transformação legislativa e prática, consubstanciada pela Lei n.º 14.112/2020, reflete um progresso significativo na abordagem das crises empresariais, alinhando-se às necessidades de um mercado em constante evolução. A recuperação judicial e a extrajudicial passam a conviver harmonicamente, atendendo aos diversos cenários que se apresentam no contexto concursal, com benefícios tanto para o devedor quanto para os credores. Nesse sentido, o legislador logra estabelecer um equilíbrio que atende ao imperativo de preservação da atividade

econômica, essencial para o desenvolvimento e a geração de empregos, ao mesmo tempo em que garante a proteção dos créditos de forma mais adaptável e eficaz.

Assim, a consolidação de um modelo flexível e colaborativo na recuperação de empresas permite ao Judiciário exercer uma atuação moderadora, que concilia, em um mesmo processo, a segurança jurídica, a promoção de soluções negociadas e o efetivo resguardo dos interesses envolvidos. Essa dinâmica propicia um ambiente mais propenso à construção de acordos adequados às peculiaridades de cada caso, culminando em planos de reestruturação que podem abranger, simultaneamente, âmbitos extrajudiciais e judiciais, de acordo com as necessidades específicas de cada classe de credores. Desse modo, assegura-se maior eficácia na resposta às crises e promove-se a estabilização das relações comerciais, contribuindo para o fortalecimento do sistema produtivo nacional.

#### **IV.2 A EXIGÊNCIA DE “ADEQUATE INFORMATION” E A LEGITIMIDADE DO CONTROLE JUDICIAL AMPLIADO SOB A ÓTICA DO ART. 162 DA LEI Nº 11.101/2005**

A análise comparativa das técnicas de reorganização empresarial adotadas em diversos ordenamentos evidencia a importância de instrumentos negociais que reduzam prazos e custos, ao mesmo tempo em que garantam a participação efetiva dos credores em fases prévias à submissão do plano de soerguimento ao escrutínio judicial. Nesse cenário, a experiência norte-americana com os denominados *prepackaged Chapter 11 plans* projeta luz sobre a possibilidade de conferir maior agilidade e eficiência aos processos de reorganização empresarial, especialmente ao se propiciar um ambiente de negociação e coleta prévia de aprovações fora do âmbito jurisdicional convencional. Enquanto o procedimento do *Chapter 11* tradicional se desenvolve desde seus primórdios sob a supervisão do Poder Judiciário, os *prepackaged plans* permitem que as tratativas e a obtenção de anuência dos credores sejam realizadas antecipadamente, de modo que, ao ingressar no Judiciário, o plano já se apresente como objeto de consenso validado pela maioria das classes relevantes. Ainda que se trate de um rito formalmente distinto, preserva-se nesse



modelo a noção de “*adequate information*”<sup>269</sup>, positivado em 11 U.S.C. § 1125(a)(1)<sup>270</sup>, que exige a divulgação de dados confiáveis, atualizados e suficientes para legitimar a deliberação dos credores.

O paralelo com o instituto da recuperação extrajudicial, previsto na Lei nº 11.101/2005, apresenta-se de maneira patente. Em ambos os sistemas, vislumbra-se a possibilidade de soluções delineadas por meio de negociações preponderantemente extrajudiciais, culminando em posterior apreciação e homologação pelo Poder Judiciário. Nesse contexto, questiona-se se as informações ofertadas às partes alcançam um grau minimamente adequado e, por conseguinte, se o próprio Judiciário dispõe de instrumentos para aferir a completude dessas informações. À semelhança do que ocorre no direito norte-americano, a transparência e a suficiência dos elementos disponibilizados aos credores constituem premissas imprescindíveis para que as decisões tomadas reflitam, com efetividade, a real condição econômico-financeira do devedor e a possibilidade de soerguimento de suas atividades.

Com efeito, a vinculação entre “*adequate information*” e a legitimidade da recuperação extrajudicial não se exaure na mera juntada de documentos ou demonstrações contábeis. Na prática, essa exigência compreende a oferta de um retrato fiel das circunstâncias geradoras da crise, a indicação precisa dos ativos e passivos, a formulação de projeções de receita e a descrição das medidas destinadas à mitigação de riscos. Assim como nos *prepackaged plans*, em que o devedor deve fornecer explicações pormenorizadas aos titulares de créditos para angariar sua

---

<sup>269</sup> The disclosure statement must provide “adequate information” concerning the affairs of the debtor to enable the holder of a claim or interest to make an informed judgment about the plan. 11 U.S.C. § 1125. (...) Acceptance or rejection of a plan usually cannot be solicited until the court has first approved the written disclosure statement. 11 U.S.C. § 1125(b). An exception to this rule exists if the initial solicitation of the party occurred before the bankruptcy filing, as would be the case in so-called “prepackaged” bankruptcy plans (i.e., where the debtor negotiates a plan with significant creditor constituencies before filing for bankruptcy). Continued post-filing solicitation of such parties is not prohibited. (UNITED STATES COURTS. *Chapter 11 Bankruptcy Basics*. Disponível em: <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics#>).

<sup>270</sup> 11 U.S. Code § 1125 - Postpetition disclosure and solicitation: (a) In this section - (1) “adequate information” means information of a kind, and in sufficient detail, as far as is reasonably practicable in light of the nature and history of the debtor and the condition of the debtor’s books and records, including a discussion of the potential material Federal tax consequences of the plan to the debtor, any successor to the debtor, and a hypothetical investor typical of the holders of claims or interests in the case, that would enable such a hypothetical investor of the relevant class to make an informed judgment about the plan, but adequate information need not include such information about any other possible or proposed plan and in determining whether a disclosure statement provides adequate information, the court shall consider the complexity of the case, the benefit of additional information to creditors and other parties in interest, and the cost of providing additional information; and (...).

anuência, o critério de completude informativa no ordenamento brasileiro evita que a homologação judicial seja reduzida a uma simples chancela formal de acordos obscuramente gestados.

Nesse cenário, o art. 162 da Lei nº 11.101/2005 desempenha papel central na estrutura da recuperação extrajudicial. Tal dispositivo obriga o devedor a exibir justificativas minuciosas, o que excede um rito puramente formal, pois serve de instrumento de incremento da transparência e de legitimação de um controle judicial ampliado. A clareza quanto à origem das dificuldades financeiras e às bases econômicas do plano permite ao juiz, no momento de apreciar o pedido de homologação, verificar se existe aderência efetiva entre o quadro de crise alegado e as soluções propostas — objetivo que se amolda, de maneira próxima, à concepção de *adequate information* positivada no sistema norte-americano.

A doutrina sublinha o desafio oriundo das assimetrias informacionais que se estabelecem entre devedor e credores<sup>271-272</sup>. Enquanto o empresário dispõe de visão aprofundada do contexto de suas finanças, os credores, muitas vezes, acessam apenas fragmentos de informações, o que pode resultar em adesão a planos inviáveis ou em rejeição a medidas que poderiam ser eficazes. Para mitigar esses desequilíbrios, o legislador brasileiro, no art. 162, exige que as justificativas submetidas ao processo de recuperação extrajudicial sejam alicerçadas em projeções técnicas, métodos de avaliação confiáveis, demonstrações contábeis precisas e fluxos de caixa coerentes com a capacidade operacional da empresa. Ao assim proceder,

---

<sup>271</sup> “Mesmo que a reestruturação beneficie a coletividade de interessados, um credor pode ver-se tentado a rejeitar a proposta por várias razões: para beneficiar-se individualmente da situação (*holdout problem*); por ausência de sensibilidade quanto às finalidades do plano; por simples assimetria informacional (receio de que as informações fornecidas pelo devedor sejam imprecisas e contaminem os pilares do plano proposto); ou por outros critérios pessoais. Fato é que a busca de solução individual dos interesses dos credores nem sempre leva a um resultado ideal, sob o ponto de vista da eficiência, para a empresa e para os credores em geral” (SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro. Comentários. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 536).

<sup>272</sup> “A assimetria informacional é fonte de desequilíbrio nas relações entre particulares, e, as vantagens que a parte, que dispuser de melhor informação na formulação de estratégias negociais, terá são inegáveis. Portanto, é preciso investigar a prestabilidade das informações a serem prestadas pelo devedor no pedido de recuperação judicial para avaliar a eficácia das normas positivadas. Temendo, talvez, que o desequilíbrio entre as informações internas do devedor, em geral, corretas, e as que são transmitidas aos credores acentue a assimetria entre os grupos, o legislador não abriu brechas e detalhou, de forma que se imagina exaustiva, matérias que poderiam ter sido grupadas sem prejuízo para estes” (SZTAJN, Rachel. Capítulo III - Da Recuperação Judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 248).

aproxima-se, em essência, do conceito de *adequate information* delineado na jurisprudência norte-americana, em que se impõe ao devedor a apresentação de elementos que viabilizem a aprovação racional do plano pelos credores.

A experiência comparada reforça, por outro lado, a relevância de um controle judicial ampliado<sup>273</sup>. Compreende-se por controle judicial ampliado a possibilidade de o magistrado não se restringir à verificação dos requisitos meramente formais do procedimento, mas estender sua análise à consistência das informações

---

<sup>273</sup> O *Bankruptcy Code* adota um padrão de divulgação centrado no conteúdo, exigindo apenas que sejam fornecidas “informações adequadas” aos que votarão no plano. Não há, nesse contexto, qualquer menção expressa ao exame da veracidade em si ou à avaliação de eventual “falsidade” ou suscetibilidade de induzir em erro. Trata-se de um critério flexível, moldado às particularidades de cada caso, em função da disponibilidade de dados relevantes e do nível de sofisticação dos agentes envolvidos. No caso *In re Scioto Valley Mortg. Co.*, 88 B.R. 168, 170–71 (Bankr. S.D. Ohio 1988), o tribunal examinou o conceito de *adequate information* previsto em 11 U.S.C. § 1125(a)(1) do *Bankruptcy Code* norte-americano. De acordo com essa seção, “adequate information” consiste em: “[...] informações de um tipo e em detalhes suficientes, na medida do razoavelmente praticável à luz da natureza e do histórico do devedor e da condição dos livros e registros do devedor, que permitam a um investidor razoável e hipotético, típico dos detentores de créditos ou interesses da classe relevante, formar um julgamento fundamentado sobre o plano de reorganização. Contudo, informações adequadas não precisam incluir dados sobre qualquer outro plano possível ou proposto”. Para avaliar se a declaração de divulgação (*disclosure statement*) cumpre tal requisito, o juiz no caso *Scioto Valley* listou diversos aspectos factuais que normalmente devem ser abordados, ressaltando que o objetivo é garantir que os credores e demais interessados recebam dados claros e suficientes para decidir se aceitam ou rejeitam o plano de reorganização. Entre os principais pontos, destacam-se: (i) a descrição detalhada das circunstâncias determinantes do pedido de proteção judicial; (ii) a relação dos ativos disponíveis, com a devida estimativa de valor; (iii) as perspectivas de continuidade das atividades da empresa; (iv) a identificação das fontes que embasam as informações divulgadas; (v) a inserção de um *disclaimer* advertindo que nenhuma outra declaração é autorizada além daquelas constantes do próprio documento; (vi) a demonstração do desempenho do devedor ao longo do período em que se manteve sob o regime do Capítulo 11; (vii) a elucidação quanto aos créditos existentes contra o patrimônio do devedor; (viii) a apresentação de uma análise de liquidação que permita cotejar os possíveis retornos em cenário de falência; (ix) a descrição dos critérios contábeis e de avaliação utilizados para se chegar às projeções; (x) a divulgação de aspectos relativos à futura administração do negócio, inclusive com referência à remuneração dos gestores; (xi) o resumo objetivo e fidedigno do plano de reorganização; (xii) a indicação das despesas administrativas estimadas; (xiii) a avaliação da possibilidade de se cobrarem valores de contas a receber; (xiv) a divulgação de demonstrações financeiras e projeções relevantes para a decisão dos credores; (xv) a exposição dos riscos assumidos pelos credores e titulares de interesses; (xvi) a quantificação dos valores potencialmente recuperáveis em casos de transferências passíveis de anulação; (xvii) a discussão sobre litígios paralelos de provável interesse econômico; (xviii) as consequências tributárias decorrentes do plano; e (xix) o detalhamento das relações existentes entre o devedor e eventuais partes afiliadas. Nesse sentido, outros precedentes, tais como *In re Phoenix Petroleum Co.*, 278 B.R. 385, 393 (Bankr. E.D. Pa. 2001), *In re Westland Oil Dev. Corp. v. In re Ferretti*, 128 B.R. 16, 18–19 (Bankr. D.N.H. 1991), *In re US Brass Corp.*, 194 B.R. 420, 424–25 (Bankr. E.D. Tex. 1996), *In re Metrocraft Publ’g Servs., Inc.*, 39 B.R. 567, 568 (Bankr. N.D. Ga. 1984), ratificam a primazia dada ao princípio da boa-fé e da completude informacional, ao exigirem que os devedores reúnam e exponham, na medida do possível, todos os dados essenciais à formação de um juízo de viabilidade pelos credores. Esse conjunto de informações funciona como um guia para assegurar que o *disclosure statement* não apenas cumpra o texto da lei, mas forneça dados suficientes para que um investidor típico e hipotético compreenda a essência do plano e possa decidir conscientemente se o aprova ou rejeita. Em síntese, a jurisprudência enfatiza que a suficiência das informações deve ser analisada caso a caso, considerando a complexidade do negócio e a natureza dos ativos, bem como o grau de sofisticação das partes interessadas.

apresentadas, à boa-fé e à transparência do devedor, de modo a assegurar que a deliberação dos credores seja fundamentada em dados confiáveis e suficientes. Não se trata de substituir a vontade dos credores, mas de reforçar a integridade e a legitimidade das negociações, compatibilizando a autonomia privada com a proteção ao interesse público na preservação de empresas viáveis.

O *best interest of creditors test* - utilizado no ordenamento dos Estados Unidos para se aferir se eventuais credores dissidentes não viriam a receber quantias inferiores em eventual liquidação — destaca a importância de existirem parâmetros objetivos na avaliação do plano de reorganização<sup>274</sup>. Embora a Lei nº 11.101/2005 não adote tal teste de forma expressa, a obrigação de expor justificativas amplas e embasadas (art. 162) permite ao juiz questionar se as projeções econômicas refletem a efetiva realidade da empresa ou se servem apenas para encobrir sua inviabilidade. Não se cogita, pois, que o Poder Judiciário se substitua ao juízo dos credores; o que se almeja é garantir a transparência e a boa-fé no processo decisório, de modo que o voto seja informado e consciente, nos moldes do *adequate information*.

Essa compreensão harmoniza-se com o Enunciado 46 da Primeira Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal<sup>275</sup>, segundo o qual o magistrado não deve recusar a homologação do pedido de recuperação extrajudicial exclusivamente sob o argumento de inviabilidade econômico-financeira, caso o plano já tenha sido ratificado pelos credores. A ideia subjacente é a de que não compete ao julgador se imiscuir na viabilidade econômica, suplantando o juízo negocial das partes. Isso, no entanto, não afasta a possibilidade de se exercer um controle judicial mais amplo, com base na boa-fé, na integridade dos dados divulgados e nos postulados

---

<sup>274</sup> “O estudo do Direito Comparado, da mesma forma, indica que a atividade jurisdicional consistente na homologação dos planos de recuperação não se restringe a uma apreciação formal do acordo entre as partes. Diversos Países que contam com instrumentos de reorganização empresarial apontam para dois aspectos de extrema relevância no que tange à apreciação feita pelo juiz em procedimentos cuja decisão acerca da recuperabilidade do devedor é atribuída a outros agentes. O primeiro está relacionado à concessão de tratamento igualitário aos credores abrangidos pelo plano. O segundo, por seu turno, refere-se à aplicação de um teste voltado a avaliar a situação dos credores, o denominado *Best Interest of Creditors Test*. Destarte, em ordenamentos estrangeiros, uma vez aprovado o plano pelas maiorias legais, faz-se necessário que o magistrado avalie seu conteúdo e, caso confirme que as regras legais aplicáveis foram observadas, homologue o documento, concedendo a recuperação judicial. (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, pp. 363/364)

<sup>275</sup> . Conselho da Justiça Federal (CJF). Enunciado nº 46, da I Jornada de Direito Comercial: Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores (<https://cjf.jus.br/enunciados/enunciado/101>).

que norteiam a recuperação de empresas. Assim, a autonomia dos credores remanesce, mas condicionada à veracidade dos elementos oferecidos, em conformidade com o paradigma do *adequate information*.

A esse respeito, Marcelo Vieira Von Adamek, ao analisar a disciplina normativa da recuperação extrajudicial (arts. 161 a 167 da Lei nº 11.101/2005), enfatiza a natureza contratual da operação, uma vez que devedores e credores livremente convencionam os termos de reestruturação do passivo<sup>276</sup>. Todavia, essa matriz contratual não impede a atuação judicial em cenários de suspeita fundamentada de fraude ou de relevantes distorções informativas. O art. 162, aliás, constitui uma salvaguarda nesse aspecto ao impor ao devedor a indicação clara das origens do desequilíbrio financeiro, bem como a explicitação das bases contábeis que sustentam o fluxo de pagamentos, das perspectivas de receita e do método de adimplemento dos credores. Esse conjunto de exigências, ao reduzir a assimetria de informações, tende a fomentar negociações mais equilibradas.

A prática norte-americana corrobora, ainda, o entendimento de que o Poder Judiciário atua como fiador da correção do procedimento. No caso *In re U.S. Truck Co.*<sup>277</sup>, por exemplo, os tribunais analisaram a distribuição de valores e a criação de classes de credores, no intuito de coibir eventuais manipulações do resultado das votações. Embora, no Brasil, a recuperação extrajudicial não contemple regras específicas quanto à formação de classes, o precedente estrangeiro ensina que cabe ao juiz averiguar se o plano reflete realmente a situação financeira da sociedade ou se oculta mecanismos destinados a privilegiar interesses individuais. As exigências previstas no art. 162 são o ponto de partida para esse juízo de coerência, legitimando o magistrado a requerer documentos e esclarecimentos adicionais quando houver indícios de incongruência nas projeções apresentadas.

Importa, ademais, ressaltar a observância do quórum de adesão inscrito no art. 164 da Lei nº 11.101/2005. O controle judicial, conforme adiante se examinará, não

---

<sup>276</sup> A viabilidade econômica é, sempre, um pressuposto lógico do plano de recuperação, mas a sua análise cabe privativamente aos credores, que para tanto também considerarão a justificativa apresentada pelo devedor e a sua situação patrimonial (LRE, arts. 162 e 163, § 6º); não compete ao juiz que o homologar. Nesse sentido, embora se possa qualificar esse elemento como um pressuposto lógico do plano, tecnicamente não é um requisito objetivo, pois não é controlável em sede de juízo de homologação (**ADAMEK, Marcelo Vieira Von**. Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021, pp. 882/883).

<sup>277</sup> **UNITED STATES. Bankruptcy Court (E.D. Mich.)**. *In re US Truck Co., Inc.*, 89 B.R. 618, 1988.

se circunscreve à conferência acerca do percentual de credores aderentes, mas pode — nos limites da lei — verificar a plausibilidade econômica do plano e a coerência das justificativas. Essa postura se aproxima de modelos estrangeiros nos quais se busca inibir a constituição artificial de classes (*permissive classification* ou *restrictive classification*) e coibir estratégias de *overinclusion* ou *underinclusion*. Embora não exista, no ordenamento brasileiro, uma regulamentação detalhada acerca da formação de classes na recuperação extrajudicial, a atribuição de um controle judicial ampliado favorece a identificação dos interesses legítimos em jogo, à luz do *claim interest*, sobretudo se houver sinais de fraude ou manipulação.

A ordenação adequada dos credores constitui requisito fundamental para prevenir o uso desproporcional de subclasses, afastando, assim, cenários em que determinados grupos recebam benefícios indevidos em detrimento de outros. Quando se adota uma categorização pautada em parâmetros objetivos, o plano reflete mais fielmente a situação real do empreendimento, fortalecendo a confiança das partes e a coesão das negociações. Ademais, nos casos em que se apresente dúvida quanto à correta inclusão de credores em uma dada classe ou subclasse, incumbe ao magistrado, em sua análise, solicitar esclarecimentos suplementares e, se necessário, proceder aos ajustes pertinentes, sem contrariar a decisão regularmente obtida entre os credores.

É preciso esclarecer, por outro lado, que o art. 162 não habilita o juiz a impor um plano de recuperação que diverge da vontade dos credores. A homologação extrajudicial não se presta a tanto. O verdadeiro escopo do dispositivo consiste em assegurar a condução das tratativas de forma transparente, para que o consenso dos credores decorra de uma avaliação consciente dos riscos e benefícios. Nesse ponto, torna-se pertinente a contribuição de Eduardo Secchi Munhoz<sup>278</sup>, segundo a qual o controle judicial, embora mais enfatizado na recuperação judicial, também se projeta à recuperação extrajudicial no que concerne à prevenção de divergências entre o interesse público de manter empresas potencialmente viáveis e a vontade das partes fundada em informações incompletas ou inconsistentes. Contudo, tal controle demanda parâmetros específicos - como a obrigatoriedade de fundamentação contida

---

<sup>278</sup> **MUNHOZ, Eduardo Secchi.** Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 36, p. 184, abr. 2007. DTR\2007\828.

no art. 162 - e não pode se apoiar, de modo vago, em cláusulas gerais como o art. 47 da Lei nº 11.101/2005.

Diante disso, pode-se afirmar que a noção de *adequate information* encontra eco, ainda que indiretamente, no direito pátrio. Não há dispositivo que invoque expressamente esse termo, mas as obrigações arroladas nos arts. 161 a 167 da Lei nº 11.101/2005 — com destaque para o art. 162 — demonstram a preocupação do legislador com a completude, a transparência e a idoneidade dos dados apresentados pelo devedor. Essa convergência está presente, igualmente, na atenção aos princípios *best interest of creditors*, *unfair discrimination* e *fair and equitable*, amplamente acolhidos pela jurisprudência norte-americana e que, embora não constem de modo literal no ordenamento brasileiro, inspiram o debate em torno da igualdade de tratamento e proteção de credores minoritários. O controle judicial ampliado afirma, por conseguinte, tais garantias, pois assegura que os credores disponham de informações robustas antes de votarem, minimizando a possibilidade de vícios decisórios.

Sob o prisma sistêmico, o controle judicial ampliado apoia-se consistentemente no art. 162 da Lei nº 11.101/2005, na medida em que a exigência de justificativas detalhadas funciona como parâmetro de aferição da boa-fé e da exequibilidade do plano de recuperação. Essa verificação confere segurança ao processo ao exigir, do devedor, um dever de transparência (fornecimento de dados consistentes) e, do Judiciário, uma análise voltada à higidez e legitimidade do acordo firmado. Ao proceder à homologação, cumpre ao juiz não apenas atestar o cumprimento do quórum de aprovação (art. 164), mas também avaliar a correspondência entre as justificativas e a situação econômico-financeira efetiva da sociedade (art. 163, § 6º). Essa análise não suprime a autonomia dos credores em relação ao mérito econômico, mas coíbe fraudes e manipulações, garantindo maior credibilidade ao instituto. Desse modo, viabiliza-se o equilíbrio entre a flexibilidade contratual própria da recuperação extrajudicial e a robustez procedimental que se almeja.

No que tange ao debate sobre um controle judicial ampliado, com suporte no art. 162, não se pode ignorar que o direito concursal contemporâneo supera a contraposição simplista entre “soberania do juiz” e “soberania dos credores”<sup>279</sup>. O

---

<sup>279</sup> 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 idéia de que o sistema deve procurar conciliar o papel do juiz, do devedor e dos credores na produção de soluções que atendam à

direito empresarial contemporâneo afasta tal divisão binária, pois a dinâmica moderna de preservação de empresas engloba tanto a autonomia das partes quanto a possibilidade de intervenção judicial voltada à contenção de abusos ou irregularidades graves. Nessa perspectiva, o art. 162 não atribui poderes para que o magistrado substitua a decisão coletiva dos credores, mas obsta que a aprovação do plano decorra de manipulação informacional ou ausência de boa-fé, garantindo o atendimento aos objetivos centrais da recuperação.

Diante disso, o controle judicial ampliado, fundamentado no art. 162, combina o dever de transparência imposto ao devedor — por meio da apresentação de dados verídicos e completos — com a responsabilidade do Poder Judiciário de zelar pela regularidade formal e pela legitimidade substancial das tratativas. Ao exigir que as justificativas sejam minuciosas e fundamentadas, a norma permite ao juiz avaliar se as soluções delineadas guardam correspondência com as causas concretas da crise e se a anuência dos credores foi obtida a partir de uma apreciação genuinamente informada. Sempre que surgirem pontos indefinidos em torno da classificação de determinados credores — sobretudo aqueles em posições limítrofes ou que pleiteiem inclusão em subclasse diversa —, o magistrado dispõe de parâmetros para exigir esclarecimentos complementares ou readequações, sem assumir a competência de reformular o plano, mas garantindo que não haja desequilíbrio injustificado.

O ordenamento brasileiro, nesse diapasão, reafirma o papel do magistrado enquanto guardião da integridade processual, abrangendo, de um lado, a verificação de requisitos formais (por exemplo, o quórum do art. 164) e, de outro, a aferição de coerência entre as justificativas apresentadas e a realidade financeira e operacional da empresa, sem que isso signifique suprimir a prerrogativa negocial dos credores. O art. 162, portanto, outorga legitimidade ao juiz para requisitar as informações necessárias, confrontando as projeções do devedor com o passivo, os ativos, os fluxos históricos de caixa e eventuais contingências processuais ou negociais.

O avanço desse modelo reclama atuação coordenada dos operadores do direito, aos quais incumbe adequar as lições do direito comparado à realidade interna,

---

função pública do direito da empresa em crise. Não se trata de debater se o melhor sistema é aquele que atribui maior poder ao juiz, ou o que confere maior poder aos credores. Importa estudar as regras procedimentais que deverão conciliar esses poderes, definindo balizas e requisitos na lei aptos a conduzir a resultados condizentes com a recuperação das empresas viáveis e com a liquidação célere das empresas inviáveis (**MUNHOZ, Eduardo Secchi**. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 36, p. 184, abr. 2007. DTR\2007\828).



solidificando entendimentos jurisprudenciais acerca do escopo do controle ancorado no art. 162, delimitando o que se considera informação adequada e definindo quando a homologação deve ser recusada ou condicionada. A prática judicial, inspirada em experiências estrangeiras — a exemplo dos *prepackaged Chapter 11 plans* —, tende a fornecer parâmetros para distinguir acordos legitimamente negociados de expedientes destinados a retardar a insolvência ou a manipular quóruns.

Consequentemente, o art. 162 desponta como eixo normativo de destaque para legitimar o controle judicial ampliado, assegurando a harmonização entre a autonomia das partes, a exigência de transparência e o interesse público em preservar empresas com viabilidade econômica e a segurança das relações de mercado. A lógica do “*adequate information*” e o ordenamento brasileiro mostram-se compatíveis, reforçando o compromisso com os princípios essenciais do direito falimentar contemporâneo. O resultado é um procedimento mais sólido e capaz de garantir que empresas potencialmente viáveis sejam, de fato, preservadas, em consonância com os objetivos delineados pela Lei nº 11.101/2005 e com a necessidade de se manterem atividades produtivas em funcionamento.

#### **IV.3 CLASSIFICAÇÕES DE CREDORES NO CONTEXTO DO *BANKRUPTCY CODE* (E BREVES NOTAS SOBRE A EXPERIÊNCIA DA DIRETIVA (UE) 2019/1023)**

A correta estruturação das classes de credores, principalmente diante do regime concursal norte-americano e à luz das diretrizes da Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019, reveste-se de importância fundamental para compreender os mecanismos de reorganização empresarial. No ordenamento dos Estados Unidos, especialmente no Capítulo 11 do Bankruptcy Code, identificam-se três elementos que exercem influência determinante no êxito da recuperação: (i) a inexistência de normas extremamente rígidas que determinem um único critério de organização dos créditos, atribuindo ao devedor significativa margem de discricionariedade; (ii) a presença de salvaguardas mínimas em defesa dos credores, exemplificadas pelo *best-interests-of-creditors test* e pela *absolute priority rule*; (iii) a constatação de que, malgrado tais salvaguardas, o devedor

dispõe, até certo ponto, de meios para ajustar a configuração das classes de forma a favorecer a aprovação do plano.<sup>280</sup>

Sob a ótica da Diretiva (UE) 2019/1023, em seus itens (4) e seguintes, preventivos de reestruturação que, de modo análogo à sistemática norte-americana, também se apoiam na formação de classes de credores e na possibilidade de imposição do plano mesmo ante a discordância de certos grupos (mecanismo que, no ordenamento europeu, dialoga com o denominado *cross-class cram-down*). Cada Estado-Membro conserva a liberdade de ajustar esses princípios gerais à sua realidade interna, mas há convergência no intuito de preservar a atividade econômica, agilizar o enfrentamento das crises e garantir salvaguardas adequadas aos credores, inclusive na forma de um exame judicial para confirmar (ou não) o plano.

No modelo norte-americano, o primeiro instrumento de proteção do credor é o *best-interests-of-creditors test*, voltado a evidenciar que, na hipótese de liquidação, o credor dissidente não receberia valor superior ao proposto no plano. Esse teste visa a garantir a maximização do valor, embora a aplicação concreta dependa da análise complexa de fatores como valor dos ativos, custos processuais e distribuição dos créditos, o que pode, em certos casos, desencorajar credores a questionar eventuais desconformidades. O segundo instrumento, a *absolute priority rule*, de maior relevância em situações de *cramdown*, impõe que a classe contrária seja satisfeita antes das camadas inferiores na hierarquia de prioridades<sup>281</sup>. Não obstante esse rigor, é frequente que credores privilegiados abdicuem de parte de seus direitos ou cedam vantagens a outras categorias, buscando minimizar conflitos ou auferir respaldo suficiente à aprovação do plano.<sup>282</sup>

---

<sup>280</sup> The Bankruptcy Code does not set out in detail how much freedom the debtor or any other plan proponent enjoys in the way in which claims are sorted into different classes. Section 1122(a) provides that only substantially similar claims or interests can occupy a single class. Each secured claim is typically in a class by itself. Two claims are not substantially similar if they are secured by different collateral, for example, nor are they substantially similar when they are secured by the same collateral if one claim enjoys priority over the other (BAIRD, Douglas G. *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, p. 309).

<sup>281</sup> Segundo Douglas Baird, durante a era das *equity receiverships*, a regra de prioridade absoluta era um direito de que cada credor desfrutava. De acordo com o Bankruptcy Code, no entanto, aplica-se apenas a classes dissidentes (BAIRD, Douglas G. *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, p. 323).

<sup>282</sup> Além desses mecanismos, a lei prevê outras salvaguardas, como o feasibility test, que analisa a viabilidade do plano de recuperação ao avaliar a probabilidade de sua execução bem-sucedida e o cumprimento das obrigações nele previstas, e o good faith requirement, que exige que o plano seja apresentado de boa-fé, sem intenções fraudulentas ou práticas que comprometam a equidade do processo, especialmente na classificação de créditos e na condução da votação. Esses instrumentos visam proteger os interesses dos credores contra a discricionariedade excessiva do devedor, mas

A literatura jurídica norte-americana usualmente reconhece que a discricionariedade na classificação prevista pelo Capítulo 11 fomenta a eficácia da reorganização, embora alerte para o risco de uso abusivo dessa prerrogativa<sup>283</sup>. Constatase, de um lado, que o modelo menos engessado traz inegáveis benefícios, mas, de outro, pode resultar em litígios complexos que atrasem ou inviabilizem a recuperação<sup>284-285</sup>. Na mesma linha, a Diretiva (UE) 2019/1023, sobretudo em seus arts. 9 e 10, ressalta a exigência de um arranjo coerente das classes, aliado a mecanismos mínimos de salvaguarda dos credores e que se observe a coerência na separação por classes, reforçando, entre outros princípios, a isonomia e a transparência do procedimento.

A jurisprudência dos Estados Unidos elucida essa temática com precedentes, dentre os quais se destaca o julgamento ocorrido em 1984 no caso *In re U.S. Truck Co*<sup>286</sup>, em que se reconheceu a possibilidade de alocar créditos trabalhistas relacionados a um comitê sindical em uma categoria autônoma, distinta dos demais quirografários, sob o argumento de que tais créditos comportavam singularidades específicas. O Tribunal, apoiado no § 1122(a) do *Bankruptcy Code*, permite a segregação de credores segundo critérios racionais, entendeu que se justificaria a

---

enfrentam desafios relacionados à sua fiscalização e aplicação prática. A jurisprudência, como no caso *Hanson v. First Bank of South Dakota*, N.A., 828 F.2d 1310, 1313 (8th Cir. 1987), destaca a necessidade de um escrutínio rigoroso sobre a discricionariedade do devedor, reconhecendo o risco de abusos na classificação de créditos com o objetivo de manipular o processo de votação e assegurar a aprovação do plano, comprometendo, assim, a integridade do processo de reorganização.

<sup>283</sup> "Both in reorganization cases under Chapter 11 and in debt adjustment cases under Chapter 13 of the Bankruptcy Code, the formulation and confirmation of a rehabilitation plan are the central features of the proceedings. Likewise, in both types of rehabilitation cases, the classification of claims and the treatment accorded to each class are essential for the success of the restructuring of the economic affairs of the debtor and the debtor's rescue from liquidation. [...] The classification problem in Chapter 11 cases is considerably more complex owing to the greater range and variety of the claims and interests affected and to the statutory scheme of votes by classes as a prerequisite for confirmation." (RIESENFELD, Stefan A. Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases. *California Law Review*, v. 75, 1987.).

<sup>284</sup> "Demonstra-se, assim, que a classificação menos rígida constante do Chapter 11, muito embora benéfica, pode trazer complicações e custosas discussões ao processo. Isso não significa, contudo, que a rígida estipulação de classes, conforme feito no Brasil, seja a melhor solução" (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, p. 294).

<sup>285</sup> "Although Chapter 11 contains detailed provisions relating to the designation of classes, the treatment of claims or interests within a class, and the standards of fairness and equitableness with respect to a class and to relative treatment of senior and junior classes, there still exist many doubts as to the amount of flexibility permitted to secure the acceptance of a confirmable plan despite the objection of one or more impaired classes." (RIESENFELD, Stefan A. Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases. *California Law Review*, v. 75, 1987, pp. 391/392).

<sup>286</sup> O caso *In re U.S. Truck Co.*, 800 F.2d 581 (6th Cir. 1986), é um marco significativo no direito concursal norte-americano, especialmente no que tange à classificação de credores em planos de reorganização sob o Capítulo 11 do Bankruptcy Code.

segmentação de credores com base em critérios racionais, sobretudo diante de divergências expressivas de natureza econômica ou negocial, não invalidando o plano mesmo se uma classe (no caso, Classe IX) houvesse rejeitado a proposta<sup>287</sup>. Observou-se que a diferenciação, nesse cenário, refletia com fidelidade as peculiaridades dos créditos, sem caracterizar intuito de manipular a votação de maneira indevida<sup>288-289</sup>. No âmbito da União Europeia, a Diretiva (UE) 2019/1023 apresenta abordagem equivalente, determinando que as autoridades competentes — judiciais ou administrativas — verifiquem se a definição de cada classe de credores se baseia em elementos objetivos, de modo a evitar supressões arbitrárias de direitos.

O § 1122(a) do *Bankruptcy Code*<sup>290-291</sup> é fonte de contínua discussão a respeito de quando créditos substancialmente análogos devem compor a mesma classe ou se, ao revés, o devedor pode separá-los. Não existe unanimidade quanto

---

<sup>287</sup> The plan provided three classes for unsecured claims: Class IX, consisting of disputed unsecured claims for damages (\$-5,000,000) allegedly resulting from the rejection of the collective bargaining agreement, Class X for unsecured claims of \$200 or less, and Class XI, comprising unsecured claims in excess of \$200 including those arising from the rejection of other executory contracts. Classes IX and XI were impaired. Class IX was to receive the same treatment as Class XI to the extent that the claim was allowed by the court " (**RIESENFELD, Stefan A.** Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases. *California Law Review*, v. 75, 1987, p. 399).

<sup>288</sup> Judge Kennedy, writing for the panel, held that the legislative history as well as pre-Code cases seemed to support the conclusion "that Congress no longer intended to impose the now-omitted requirement that similar claims be classified together." While the court emphasized that segregation of similar claims must be subject to some limits, it rejected the position that the motive of forming an assenting class was per se a reason to deny confirmation. The court agreed with the court below that the Teamsters Committee had a "noncreditor" interest which dictated its vote. Therefore refusal to permit separate classification would allow the Committee to prevent a court from considering a plan that a significant group of creditors with similar interests accepted (**RIESENFELD, Stefan A.** Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases. *California Law Review*, v. 75, 1987, p. 400).

<sup>289</sup> "We are unaware of any cases that deal with this problem as it arises in this case. As we noted above, the legislative history of the Code provides little assistance in determining what limits there are to segregating similar claims. Nevertheless, we do find one common theme in the prior case law that Congress incorporated into section 1122" (**UNITED STATES. Bankruptcy Court (E.D. Mich.).** *In re US Truck Co., Inc.*, 89 B.R. 618, 1988).

<sup>290</sup> Section 1122(a) tells us that we can put together substantially similar claims "except as provided by subsection (b)." The latter subsection allows a plan to designate a separate class of unsecured claims below a plan-specified threshold if necessary for administrative convenience. The "except as provided by subsection (b)" language in §1122(a), therefore, suggests that except for administrative-convenience claims, substantially similar claims must be put into the same class. Arguably, unsecured claims are, by their nature, substantially similar because their legal attributes under nonbankruptcy law are identical. Another way to read §1122(a) starts with the observation that substantially similar claims may be put in the same class but are not required to be. Yet this interpretation does not obviate the need to decide whether the claims are indeed substantially similar. Returning to our example of creditors with trade and deficiency claims, one could argue that the claims are substantially similar because both are unsecured claims and neither enjoys priority over the other (**BAIRD, Douglas G.** *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, p. 310).

<sup>291</sup> § 1122(a) do Bankruptcy Code: "Except as provided in subsection (b) of this section, a plan may place a claim or interest in a particular class only if such claim or interest is substantially similar to the other claims or interests of such class."

ao que se define como “semelhança substancial” ou acerca do grau de uniformização que deveria ser imposto pela norma ou pela jurisdição. Como prática, costuma-se investigar a natureza do crédito, em detrimento de aspectos pessoais relacionados ao credor, muito embora surjam divergências sobre essa delimitação.

Nesse cenário, formaram-se duas vertentes de classificação: a *permissive classification*, defendida em casos como *In re U.S. Truck Co.*<sup>292</sup>, que admite fracionar créditos com base em peculiaridades econômicas ou negociais, e a *restrictive classification*, segundo a qual apenas diferenças objetivas marcantes justificariam a separação, como forma de resguardar os direitos creditícios e a *absolute priority rule*<sup>293</sup>. Em tal perspectiva, Norberg pondera que o ordenamento anterior ao *Code* e o sistema de confirmação ulterior recomendam a adoção de parâmetros mais objetivos, de modo a inibir práticas discriminatórias e tutelar a boa-fé.<sup>294</sup>

A lógica subjacente a esses entendimentos tende a equilibrar a maleabilidade do Capítulo 11 com a proteção dos credores<sup>295</sup>, atribuindo especial relevo ao controle judicial para impedir eventuais abusos. Regra geral, separam-se primeiramente os créditos garantidos (*secured*) e, apenas se necessário, subdividem-se ainda mais aqueles que, porventura, apresentem diferenças significativas de prioridade ou de garantias. Nos Estados Unidos, a formação das classes não pode servir apenas ao propósito de alcançar maioria qualificada, sob pena de fomentar litígios e vulnerar o caráter coletivo da reorganização. A natureza essencialmente objetiva dos créditos é

---

<sup>292</sup> Conforme destacado por Stefan A. Riesenfeld, o caso refutou a tese da “necessidade de uma única classe para todos os credores não garantidos”, permitindo a formação de múltiplas classes com base em interesses divergentes entre os credores, desde que observados os limites impostos pela legislação e evitada a discriminação injusta. O autor ressalta que a decisão reconheceu a relevância de considerar os “interesses não relacionados ao crédito” em determinados contextos, ampliando a flexibilidade na aprovação de planos de reorganização.

<sup>293</sup> Based upon the holdings and facts in the cases analyzed above, it would seem that the advocates of the “one-class-for-all unsecured claims” doctrine are false prophets and that multiple classes for unsecured claims are permissible and may be called for in appropriate circumstances. The fact that the formation of one assenting class may be a factor in the proposed classification scheme is not sufficient to find a violation of the policies of the Code, so long as the classes are treated differently and such difference in treatment is not unfairly discriminatory. Even when the separate classes are treated substantially alike, a segregation may be possible if the claimants in one class are motivated by what the Sixth Circuit has called “non-creditor interests.” The borderline between fair and unfair discrimination is hard to draw. The lodestar is the policy to further rather than to hamper rehabilitation (**RIESENFELD, Stefan A.** Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases. *California Law Review*, v. 75, 1987 s, p. 401).

<sup>294</sup> **NORBERG, Scott F.** Classification of Claims under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Fallacy of Interest Based Classification. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 69, p. 119, Spring 1995.

<sup>295</sup> De acordo com o § 1.129(b)(2), um plano não é “justo e equitativo” em relação a um dissidente classe de créditos não garantidos ou títulos patrimoniais, a menos que o plano esteja em conformidade com a regra de prioridade absoluta.

a baliza primária para determinar a pertinência de cada um à sua classe, afastando-se preferências arbitrárias<sup>296</sup>,<sup>297</sup>. A *National Bankruptcy Review Commission*, em 1997, sugeriu melhorias ao *Bankruptcy Code* para autorizar a classificação separada de créditos similares quando amparada em uma *rational business justification*<sup>298</sup>, alertando, no entanto, para a possibilidade de litígios longos gerados por subdivisões específicas, que exigem um monitoramento judicial mais cauteloso.

A Diretiva (UE) 2019/1023, sobretudo nos arts. 10 e 11, introduz previsões em linha com esse raciocínio, admitindo a aprovação compulsória do plano sobre classes dissidentes, desde que se comprove a proporcionalidade do tratamento aplicado e que se evite discriminação indevida. Assim, o uso do cross-class cram-down no ordenamento europeu espelha o mecanismo do cramdown norte-americano, permitindo a validação do plano sem unanimidade, sempre sob exame criterioso das autoridades competentes.

Nesses dois sistemas, a configuração das classes — e, portanto, o risco de *underinclusion* (exclusão injusta de credores de determinada classe) e de *overinclusion* (inclusão arbitrária de credores que não deveriam ser reunidos) — adquire relevância primordial. No primeiro caso, a eliminação de classes específicas pode frustrar direitos de veto ou alterar significativamente a capacidade de negociação. No segundo, agrupar credores com posições inconciliáveis em uma única categoria pode viabilizar quórums artificiais, deturpando a expressão legítima da

---

<sup>296</sup> "Section 1122 of the Bankruptcy Code states that only substantially similar claims may be placed in a single class. It does not expressly address whether similar claims may be divided into several classes. There is little question, however, that § 1122 permits separate classification of similar claims. It does not expressly forbid such classification. Further, § 1129(b)(1), which prohibits unfair discrimination in the treatment of a dissenting class, plainly envisions discrimination among, and thus separate classification of, similar claims. By the same token, the Code is clear that the discretion to place similar claims in different classes is not unbridled and that a plan ordinarily must classify claims based on the nature of the claims. As an exception to the § 1122(a) bar against placing dissimilar claims in a single class, § 1122(b) authorizes separate classification of smaller unsecured claims when reasonable and necessary for administrative convenience." This exception would be redundant if § 1122(a) did not contemplate that unsecured claims normally will be classified together (**NORBERG, Scott F.** The Bankruptcy Review Commission Recommendation on Classification of Claims in Chapter 11. *Mississippi College Law Review*, v. 18, p. 411, 1998. Disponível em: [https://ecollections.law.fiu.edu/faculty\\_publications/231](https://ecollections.law.fiu.edu/faculty_publications/231), p. 28).

<sup>297</sup> In other words, the nature of the claim, not the nature of the claimholder, determines classification; the fact that creditors with claims of the same nature may hold different biases with respect to the reorganization does not affect classification in the absence of bad Faith (**NORBERG, Scott F.** The Bankruptcy Review Commission Recommendation on Classification of Claims in Chapter 11. *Mississippi College Law Review*, v. 18, p. 411, 1998. Disponível em: [https://ecollections.law.fiu.edu/faculty\\_publications/231](https://ecollections.law.fiu.edu/faculty_publications/231), p. 12).

<sup>298</sup> **NATIONAL BANKRUPTCY REVIEW COMMISSION.** *Final Report: Bankruptcy: The Next Twenty Years*. Washington, D.C., 20 out. 1997.

vontade coletiva. Por essa razão, o § 1122(a) do Bankruptcy Code proíbe que créditos não substancialmente semelhantes<sup>299</sup> componham uma só classe<sup>300</sup>, enquanto o § 1123(a)(4) admite variações de tratamento dentro da mesma classe, desde que os credores afetados consintam<sup>301</sup>.

Ao retomar o exemplo de *In re U.S. Truck Co.*, percebe-se que a existência de justificativas concretas legitima a fixação de classes distintas, caso se mantenha intacta a boa-fé e a ordem de prioridades. Nessa linha de raciocínio, é viável delinear as classes conforme as necessidades negociais, desde que as disparidades sejam genuínas e atendam à efetiva sustentabilidade do plano, sem recorrer a táticas questionáveis para manipular majorias<sup>302</sup>. É preciso cautela, pois a principal meta não pode ser apenas assegurar quóruns numéricos, mas salvaguardar interesses com base em parâmetros reais de divergência<sup>303</sup>. Nesse ponto, ganha relevo o princípio do § 1129(a)(10), que exige a anuência de pelo menos uma classe prejudicada,

---

<sup>299</sup> Historical and Revision Notes - Senate report no. 95-989: This section codifies current case law surrounding the classification of claims and equity securities. It requires classification based on the nature of the claims or interests classified, and permits inclusion of claims or interests in a particular class only if the claim or interest being included is substantially similar to the other claims or interests of the class. Subsection (b), also a codification of existing practice, contains an exception. The plan may designate a separate class of claims consisting only of every unsecured claim that is less than or reduced to an amount that the court approves as reasonable and necessary for administrative convenience (Disponível em <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/1122>).

<sup>300</sup> Underinclusive classification occurs when a plan places similar claims in separate classes. This can disenfranchise claimants whose claims are large enough to otherwise control the vote of a more inclusive class. Underinclusive classification for the purpose of creating an impaired class has been the most frequently litigated classification issue under the Code (NORBERG, Scott F. The Bankruptcy Review Commission Recommendation on Classification of Claims in Chapter 11. *Mississippi College Law Review*, v. 18, p. 411, 1998. Disponível em: [https://ecollections.law.fiu.edu/faculty\\_publications/231](https://ecollections.law.fiu.edu/faculty_publications/231), p. 120/121).

<sup>301</sup> 11 U.S. Code § 1123 - Contents of plan: (a) Notwithstanding any otherwise applicable nonbankruptcy law, a plan shall - (4) provide the same treatment for each claim or interest of a particular class, unless the holder of a particular claim or interest agrees to a less favorable treatment of such particular claim or interest.

Legislative statements: Section 1123 of the House amendment represents a compromise between similar provisions in the House bill and Senate amendment. The section has been clarified to clearly indicate that both secured and unsecured claims, or either of them, may be impaired in a case under title 11.

<sup>302</sup> Although the Teamsters Committee certainly is not intimately connected with the debtor, to allow the Committee to vote with the other impaired creditors would be to allow it to prevent a court from considering confirmation of a plan that a significant group of creditors with similar interests have accepted. Permitting separate classification of the Teamsters Committee's claim does not automatically result in adoption of the plan. The Teamsters Committee is still protected by the provisions of subsections (a) and (b), particularly the requirements of subsection (b) that the plan not discriminate unfairly and that it be fair and equitable with respect to the Teamsters Committee's claim. In fact, the Teamsters Committee invokes those requirements, but as we note in the following sections, the plan does not violate them (**UNITED STATES. Court of Appeals (6th Circuit). *In re U.S. Truck Co.*, 800 F.2d 581, 1986).**

<sup>303</sup> **NORBERG, Scott F.** Classification of Claims under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Fallacy of Interest Based Classification. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 69, p. 119, Spring 1995.

destacando a importância de uma separação confiável e transparente, refletindo a vontade autêntica dos credores. Similarmente, a Diretiva (UE) 2019/1023, ao prescrever a intervenção judicial para confirmar o plano (arts. 9 e 10), exige que a criação das classes atende à situação concreta dos credores envolvidos.

De modo prático, observa-se que, no âmbito do Capítulo 11, é frequente incluir cada crédito garantido (*secured*) em classe específica, considerando as distintas prioridades e modalidades de garantia. Já no que respeita aos créditos quirografários (*unsecured*), considerando as distintas prioridades e modalidades de garantia.

Nos planejamentos de grupos empresariais, surge a discussão sobre a necessidade de cada sociedade contar com pelo menos uma classe prejudicada que ratifique o plano ou se a anuência global do conglomerado seria o bastante<sup>304</sup>. O § 1129(a)(10) do Bankruptcy Code estabelece que cada devedor tenha suporte de ao menos uma classe, embora alguns precedentes judiciais atenuem esse requisito<sup>305</sup>, levando em conta a realidade econômica do grupo em crise..

No que concerne aos *prepackaged plans* — negociados e aprovados extrajudicialmente antes do ajuizamento formal —, a liberdade de classificar créditos pode resultar em distorções de quóruns, demandando atenção especial dos tribunais de falência para evitar manipulações. No âmbito europeu, conforme as disposições da Diretiva (UE) 2019/1023, cabe às legislações nacionais garantir que a formação

---

<sup>304</sup> When a corporate group merely functions as a single whole, courts may be quick to find “substantial identity.” For this reason, the prudent lender should document reliance on corporate separateness as part of every extension of credit (...) The logic of this argument is impeccable. But the case is not substantively any different from the case with the same hierarchy of investors involving a single corporate entity. The treatment offered to Lender offends none of the principles of Chapter 11. The plan is not playing any games with the absolute priority rule. Lender is not the victim of a sided deal. No one has thrown it under the bus. One court has gone so far as to find that the question of whether a plan was favored by one consenting class of impaired creditors was to be assessed on a plan-wide basis, not on the basis of individual debtors within a corporate group (**BAIRD, Douglas G. Elements of Bankruptcy**. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, pp. 211 e 314).

<sup>305</sup> As acknowledged by the parties, there is no controlling law in the First Circuit and a split of authority among courts that have addressed this question. When applied to plans proposed by multiple debtors, courts have interpreted the requirement of § 1129(a)(10) in two different ways. Some courts have held that, where cases are jointly administered, but not substantively consolidated, § 1129(a)(10) requires an impaired but consenting class for each debtor (known as the “per debtor” approach) included in the plan. See, e.g., *In re Tribune Co.*, 464 B.R. 126, at 180-83 (Bankr. D. Del. 2011), on reconsideration in part, 464 B.R. 208 (Bankr. D. Del. 2011), *aff’d sub nom. In re Tribune Media Co.*, 587 B.R. 606 (D. Del. 2018), *aff’d sub nom. In re Tribune Co.*, 972 F.3d 228 (3d Cir. 2020). The contrary view is that § 1129(a)(10) requires only that one class of impaired claims accept the plan, even if that class asserts claims against only one of the debtors (known as the “per plan” approach). See, e.g., *JPMCC 2007-C1 Grasslawn Lodging, LLC v. Transwest Resort Props. Inc. (In the Matter of Transwest Resorts Props., Inc.)*, 881 F.3d. 724, 730 (9th Cir. 2018). Phase I Ord., 2023 WL 2278603, at \*16 (**UNITED STATES Bankruptcy Court (D. Mass.)**). *In re NESV Ice, LLC*, 661 B.R. 427, 445 n.11, 2024).



das classes siga critérios objetivos, prevenindo, assim, a criação artificial de maiorias ou quóruns.

A consolidação da discussão não encerrou práticas maliciosas de *gerrymandering*, em que o devedor organiza as classes de modo a assegurar a aprovação de seu plano, resultando em aprovações automáticas ou majoritárias, permitindo o uso do *cramdown*<sup>306</sup>. As cortes norte-americanas rechaçam tais expedientes, mas deparam-se com o desafio de diferenciar, na prática, entre classificações legítimas e classificações abusivas<sup>307</sup>. A ausência de critério uniforme para definir o que seria um fundamento válido de separação e a inexistência de pronunciamento vinculante da Suprema Corte a respeito ocasionam heterogeneidade nas decisões, punindo-se apenas as estratégias mais evidentes. No âmbito europeu, a Diretiva (UE) 2019/1023, ao exigir uma análise judicial ou administrativa rigorosa (art. 10, § 2º, e correlatos), busca impedir que tais mecanismos ilegais prosperem, ao mesmo tempo em que não restrinja a necessária flexibilidade do devedor para estruturar o plano de forma a resguardar a viabilidade da empresa.

O *gerrymandering* acarreta prejuízos relevantes: contraria a lógica da reorganização consensual e interfere em condições de pagamento, ocasionando vantagens indevidas a credores eleitos em detrimento de outros, e, uma vez validado um plano de reorganização que contenha tais vícios, a reversão pode vir a ser dificultada se já se estiver em fase avançada de execução. Assim, a incerteza de limites claros para classificar os créditos estimula insegurança e imprevisibilidade<sup>308</sup>, sendo que o intervalo (60 a 90 dias) entre a divulgação e a confirmação do plano exige

---

<sup>306</sup> Autores especializados citam como exemplo de vedação do mecanismo foi o caso **UNITED STATES. Court of Appeals (5th Circuit). *Phoenix Mut. Life Ins. Co. v. Greystone III Joint Venture* (In re Greystone III Joint Venture)**, 995 F.2d 1274, 1991), em que Tribunal estabeleceu, como regra geral, que “não se deve classificar de maneira diferente créditos semelhantes para manipular um voto afirmativo em um plano de reorganização”. (“thou shalt not classify similar claims differently in order to gerrymander an affirmative vote on a reorganization plan”).

<sup>307</sup> Em *In re Greystone III Joint Venture*, por exemplo, foi reforçado o princípio de que não se pode separar créditos semelhantes com o exclusivo intuito de manipular a votação. Por outro lado, decisões como *In re Charter Communications* demonstram que, em grandes reorganizações, a diferença de incentivos e expectativas de pagamento (por exemplo, titular de *notes* com acesso a garantias contra terceiros) pode legitimar a classificação separada (**UNITED STATES. Court of Appeals (Federal Circuit). *In re Charter Communications, Inc.***, 2024-136. Julgado em: 8 jul. 2024. Disponível em: [https://cafc.uscourts.gov/opinions-orders/24-136.ORDER.7-8-2024\\_2345859.pdf](https://cafc.uscourts.gov/opinions-orders/24-136.ORDER.7-8-2024_2345859.pdf)).

<sup>308</sup> The bright vision of reorganization law is one in which there is a shared understanding of what constitutes aggressive side-deals and manipulation of the rules on the one hand and “fair offers” in a just reorganization on the other. There is a difference between na aggrieved minority that has been frozen out and a small group of dissenters willing to torpedo a plan in order to gain a small advantage for themselves (**BAIRD, Douglas G. *Elements of Bankruptcy***. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, p. 317).

decisões judiciais céleres<sup>309</sup>. Em território norte-americano, a *equitable mootness doctrine* (Seção 1101(2) do *Bankruptcy Code*<sup>310</sup>) obsta a reabertura de processos já substancialmente consumados, alegando necessidade de preservar a segurança e a estabilidade dos negócios. Embora essa construção doutrinária ainda encontre espaço<sup>311</sup>, tem sido alvo de críticas recentes perante a *Supreme Court of the United States* (*MOAC Mall Holdings LLC v. Transform Holdco LLC* e *Mission Product Holdings v. Tempnology LLC*<sup>312</sup>), sobre a viabilidade prática de reverter o plano e se isso bastaria para inviabilizar recursos pendentes. No contexto europeu, o art. 65 da Diretiva (UE) 2019/1023 possibilita recurso contra a confirmação, mas sem, em regra, suspender automaticamente a implementação do plano, para que se evitem protelações indevidas e se mantenha a viabilidade da reestruturação, prevendo, caso necessário, a revisão ou a anulação do plano caso o recurso seja julgado procedente.

<sup>309</sup> Merecem destaque os recentes “ultra-fast prepackaged bankruptcy”, como *In re FULLBEAUTY Brands Holdings Corp.*, Caso nº 19-22185 (RDD) (Bankr. SDNY 2019) (quatro dias), *In re Belk, Inc.*, Caso nº 21-30630 (MI) (Bankr. SD Tex. 2021) (menos de 24 horas), *In re Mood Media Corporation*, Caso nº 20-33768 (MI) (Bankr. SD Tex. 2020) (menos de 24 horas); *In re SunGard Availability Services Capital, Inc.*, Caso nº 19-22915 (RDD) (Bankr. SDNY 2019) (menos de 40 horas).

<sup>310</sup> Bankruptcy Code: 11 U.S. Code § 1101 - Definitions for this chapter - In this chapter - (1) “debtor in possession” means debtor except when a person that has qualified under section 322 of this title is serving as trustee in the case; (2) “substantial consummation” means - (A) transfer of all or substantially all of the property proposed by the plan to be transferred; (B) assumption by the debtor or by the successor to the debtor under the plan of the business or of the management of all or substantially all of the property dealt with by the plan; and (C) commencement of distribution under the plan.

<sup>311</sup> Entre os casos que aplicaram a *equitable mootness doctrine*, podemos citar o *PPUC Pa. Pub. Util. Comm’n v. Gangi*, 874 F.3d 33, 37 (1st Cir. 2017), que abordou critérios como a consumação substancial do plano e o impacto sobre terceiros de boa-fé, e *In re Tribune Media Co.*, 799 F.3d 272, 278 (3d Cir. 2015) analisando efeitos adversos resultando da reanálise do caso em relação à estabilidade do plano e nos interesses de terceiros; e *In re Fin. Oversight & Mgmt. Bd. for Puerto Rico*, 2021 WL 438891, at \*\*6–7 (1st Cir. Feb. 8, 2021), reafirmou a doutrina, destacando sua importância na proteção de planos aprovados sob a *PROMESA framework* (*Puerto Rico Oversight, Management, and Economic Stability Act*), mesmo após a decisão da Suprema Corte em *Mission Product Holdings, Inc. v. Tempnology, LLC*, 139 S. Ct. 1652 (2019).

<sup>312</sup> Nos casos *MOAC Mall Holdings LLC v. Transform Holdco LLC*, 598 U.S. (2023), e *Mission Product Holdings, Inc. v. Tempnology, LLC*, 587 U.S. \_\_\_\_ (2019), a Suprema Corte dos Estados Unidos examinou a aplicabilidade de certas disposições do Código de Falências em relação à doutrina da *equitable mootness*. Em *MOAC Mall Holdings*, a questão central era se a Seção 363(m) do Código de Falências, que limita os efeitos de apelações bem-sucedidas de vendas ou arrendamentos autorizados judicialmente de bens da massa falida, constituía uma disposição jurisdicional. A Corte decidiu que não, permitindo que apelações possam prosseguir mesmo sem a suspensão da ordem de venda ou arrendamento durante a pendência do recurso ([https://www.supremecourt.gov/opinions/22pdf/21-1270\\_3204.pdf?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.supremecourt.gov/opinions/22pdf/21-1270_3204.pdf?utm_source=chatgpt.com)). No caso *Mission Product Holdings*, a Corte analisou se a rejeição, pelo devedor, de um contrato executório que concedia uma licença de marca registrada terminava os direitos do licenciado. A decisão foi de que a rejeição equivale a uma quebra de contrato, não rescindindo os direitos previamente concedidos ao licenciado, que pode continuar a usar a marca conforme os termos originais do contrato ([17-1657 Mission Product Holdings, Inc. v. Tempnology, LLC \(05/20/2019\)](https://www.supremecourt.gov/opinions/17-1657/MissionProductHoldingsInc.v.TempnologyLLC05202019.pdf)). Essas decisões indicam uma tendência da Suprema Corte em limitar a aplicação da doutrina da *equitable mootness*, enfatizando a necessidade de examinar o mérito dos recursos, mesmo em situações onde a reversão de decisões possa apresentar desafios práticos.

O papel do Judiciário, portanto, revela-se crucial para examinar tanto a regularidade formal (incluindo o quórum de adesão) quanto a legitimidade material da elaboração das classes. Norberg e Riesenfeld pontuam que a classificação existe para garantir a aplicação efetiva da *absolute priority rule* e impedir injustiças que desvirtuem a reorganização. O sistema norte-americano, portanto, combina liberdade na formulação das classes com instrumentos de supervisão, prevenindo desigualdades que fragilizem a boa-fé e a isonomia dos credores. Nesse sentido, a experiência europeia, conforme as recomendações da Diretiva (UE) 2019/1023 (44), reforça a necessidade de uma fiscalização efetiva por parte das autoridades competentes, a fim de assegurar que a formação das classes — e a posterior aprovação do plano — obedeça aos princípios da isonomia, proporcionalidade e tratamento equitativo entre os credores.

Ao se considerar a coexistência de linhas de pensamento mais liberal (*permissive*) e mais restritiva (*restrictive*), conclui-se que o tratamento dado às classes de credores demanda prudência, sob pena de propiciar arranjos que desvirtuem o processo coletivo de reorganização. A delimitação cuidadosa de cada agrupamento contribui para conferir legitimidade à solução adotada, evitando exclusões injustificadas ou junções artificiais que levem a desequilíbrios. Nessa toada, recai sobre o magistrado — ou, nos Estados-Membros da UE, sobre a autoridade administrativa competente — a missão de investigar a pertinência do fracionamento, exigindo parâmetros sólidos que espelhem as circunstâncias objetivas dos créditos.

O Chapter 11 não obriga a unificação de todos os créditos substancialmente análogos em um só agrupamento, desde que se apresente justificativa racional de separação, em consonância com a *absolute priority rule* e a vedação de *unfair discrimination*. Essa flexibilidade, de igual forma, está contemplada na Diretiva (UE) 2019/1023, que reconhece aos devedores e credores uma esfera de autonomia para adequar o plano às peculiaridades do caso concreto, sem prejuízo dos limites impostos pelos princípios gerais de proteção.

Desse modo, o ordenamento estadunidense e o europeu convergem na construção de um modelo que, embora valorize o pragmatismo econômico na superação da crise, não abdica de mecanismos de fiscalização — judiciais ou administrativos — voltados a impedir a fragmentação excessiva ou discriminatória das classes. Tanto o *cramdown* norte-americano como o *cross-class cram-down* europeu

nascem da premissa de que a configuração adequada das classes é indispensável para uma reestruturação equilibrada.

A classificação dos credores, no âmbito tanto do *Bankruptcy Code* quanto da Diretiva (UE) 2019/1023, constitui uma engrenagem essencial para a consolidação de um sistema de insolvência que viabilize, simultaneamente, a continuidade empresarial e a proteção dos direitos creditórios, em consonância com princípios de boa-fé e isonomia. O modelo norte-americano, ao harmonizar pragmatismo com supervisão jurisdicional, serve de referência para o regime europeu, que, por sua vez, promulga normas destinadas a uniformizar critérios mínimos de salvaguarda e a facilitar o acesso a mecanismos de reorganização em todos os Estados-Membros. A interação dessas legislações sublinha a importância de sistemas de insolvência sólidos, capazes de oferecer respostas céleres e eficazes a empresas em dificuldade, ao mesmo tempo em que preservam a segurança do crédito e a dinâmica negocial — evidenciando, por conseguinte, o amadurecimento do arcabouço legal aplicável às crises empresariais.

#### **IV.4 A CONSTRUÇÃO DE UM FILTRO TRIFÁSICO DE CONTROLE JUDICIAL DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL COM ÊNFASE NA CLASSIFICAÇÃO DE CREDORES E CRIAÇÃO DE SUBCLASSES**

A Lei nº 11.101/2005, aperfeiçoada pelas reformas implementadas pela Lei nº 14.112/2020, consolidou a recuperação extrajudicial como ferramenta estratégica de destaque na superação de crises empresariais no Brasil. Nesse cenário, o delineamento adequado dos créditos envolvidos assume posição central, pois influencia de modo decisivo o curso das negociações e a credibilidade do processo de recuperação. Dessa constatação, emerge a necessidade de se adotarem critérios objetivos e transparentes, hábeis a inibir eventuais condutas indevidas e a conferir legitimidade ao plano apresentado, assegurando que o equilíbrio entre os credores se mantenha e que a reestruturação de sociedades empresárias em dificuldade seja conduzida com maior eficácia.

Entre as inovações trazidas pela reforma, destaca-se a adoção do instituto do *cramdown* na recuperação extrajudicial. Embora a expressão possa remeter à ideia de imposição unilateral, o mecanismo configura, na prática, uma via alternativa para

aprovar o plano, desde que atendido o quórum mínimo legal. permite-se superar objeções de minorias que, por vezes, refletem interesses individuais inconciliáveis com a continuidade econômica da empresa. Paralelamente, preservam-se garantias essenciais dos credores que não anuem integralmente com a proposta.

Ademais, o *cramdown* favorece a distinção mais clara entre as sociedades que efetivamente dispõem de condições para prosseguir no mercado — e que, por isso, devem ser prestigiadas pelos instrumentos legais de recuperação — daquelas que não apresentam viabilidade econômica, recomendando-se a liquidação. Dessa forma, promove-se a alocação racional dos recursos disponíveis, além de resguardar a segurança jurídica do regime concursal.

No direito brasileiro, o plano de recuperação extrajudicial é votado por agrupamentos de credores cujos interesses guardem similitude. Essa sistemática traz vantagens importantes: por um lado, mitiga-se a interferência de minorias contrárias ao interesse coletivo; por outro, obtém-se maior aceitação do plano, o que reforça sua legitimidade perante todos. Não obstante, torna-se fundamental que esse mecanismo se vincule de forma rigorosa aos princípios da boa-fé objetiva e da isonomia, privilegiando o interesse coletivo em detrimento de pretensões individuais ou particulares.

Apesar da evolução normativa, subsistem desafios na classificação dos créditos no âmbito brasileiro, especialmente em razão do uso do termo “espécies” no art. 163 da Lei nº 11.101/2005 em lugar de “classes”, expressão mais recorrente tanto nas recuperações judiciais quanto em ordenamentos estrangeiros, como o *Bankruptcy Code* norte-americano. A escolha legislativa pode ensejar interpretações heterogêneas, sobretudo ao remeter ao art. 83, que disciplina a classificação ordinária dos créditos, favorecendo interpretações equivocadas acerca do uso das categorias. Paralelamente, o § 1º do mencionado art. 163 autoriza o devedor a agrupar credores que possuam idêntica natureza e condições de pagamento assemelhadas, contemplando a criação de subdivisões com base em fatores como garantias e origem dos créditos. Embora se amplie a autonomia do devedor, tal flexibilidade não atinge o grau de detalhamento verificado em outros ordenamentos, gerando potencial insegurança interpretativa.<sup>313</sup>

---

<sup>313</sup> “Considerando-se que a regra de classificação brasileira apresenta graves deficiências, consoante supracomentado, o sistema nacional demanda ou uma interpretação teleológica da classificação, tal qual prevista acima- ou seja, mediante a possibilidade de se criarem subclasses votantes de acordo

Nesse contexto, a experiência norte-americana oferece subsídios relevantes, em especial no Capítulo 11 do *Bankruptcy Code*, que prevê regras acerca da classificação dos créditos (Section 1122) e à chamada *absolute priority rule* (Section 1129)<sup>314</sup>. Tal estrutura contribui para a formulação e aprovação de planos de reorganização, estabelecendo prioridades legítimas de pagamento e padrões de equidade, mesmo na ausência de consenso integral. Ilustra-se, nesse sentido, a importância de padrões técnicos rigorosos na criação de subclasses, coibindo discriminações indevidas e promovendo equilíbrio de interesses, tal como se observou no precedente *In re Johns-Manville Corp.*, 36 B.R. 727 (Bankr. S.D.N.Y. 1984).<sup>315</sup>

No ordenamento pátrio, o *cramdown*, disciplinado pelo art. 164, § 3º, inciso I, da Lei nº 11.101/2005, guarda similitudes com a Section 1129(b) do *Bankruptcy Code*, impondo a observância de princípios como isonomia, publicidade e boa-fé. Sob tal enfoque, a ferramenta somente se legitima quando há análise minuciosa de possíveis assimetrias, pois, sem o devido controle, a constituição de subclasses pode ser indevidamente direcionada, maculando a transparência e a integridade do

---

com a natureza dos créditos e os interesses envolvidos, nas quais a máxima da igualdade seria aplicada -, ou uma regra de igualdade material, que atribuiria importante função ao magistrado, que deveria analisar os termos do plano de recuperação tendo em vista as dessemelhanças entre os credores que formam uma mesma classe em um processo de recuperação judicial. Não parece que a melhor solução, ainda que seja ela aquela que promove o menor dos males, seja determinar a plena igualdade entre todos os componentes de uma classe de credores tão heterogênea como aquela conhecida como a terceira classe na recuperação judicial. Esse caminho está imbuído de uma exigência que pode ocasionar graves desigualdades, pois não atenta às distinções entre os credores” (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, pp. 375-376).

<sup>314</sup> Sections 1122 through 1129 establish the structure for negotiations among creditors. These sections set out the procedural rights of all the players and their substantive rights in the event they fail to reach agreement. These various rights, the most important of which are in §1129, embody a general principle known as the absolute priority rule. This rule tries to ensure that creditors in bankruptcy are paid according to their nonbankruptcy priorities (BAIRD, Douglas G. *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, p. 23).

<sup>315</sup> No caso *In re Johns-Manville Corp.*, 36 B.R. 727 (Bankr. S.D.N.Y. 1984), o qual o tribunal analisou detalhadamente a classificação de créditos quirografários em subclasses. O caso envolveu a empresa Johns-Manville, cuja crise financeira foi agravada pela responsabilidade massiva decorrente de danos à saúde causados pela exposição ao amianto, resultando em milhares de ações judiciais pendentes na data do pedido de falência, em 1982. Adicionalmente, a recusa das seguradoras em cobrir essas responsabilidades intensificou a crise. Diante desse cenário, o plano de reorganização incluiu a criação de subclasses de credores, como os "futuros reclamantes de amianto", visando assegurar tratamento isonômico a grupos que, embora compartilhassem interesses semelhantes, apresentavam características específicas. Nesse contexto, o tribunal examinou se a divisão em subclasses respeitava os princípios de boa-fé e isonomia, consolidando a necessidade de critérios objetivos na classificação de créditos. Este precedente reforçou a importância de evitar discriminações injustas e de garantir o equilíbrio entre os interesses dos credores e o sucesso da reestruturação empresarial, além de destacar a boa-fé processual como requisito essencial no tratamento das categorias de credores.

procedimento. Ainda assim, diferentemente do que ocorre nos Estados Unidos<sup>316</sup>, a ausência de uma *absolute priority rule* restringe a rigidez na hierarquização dos créditos, mesmo que se admita a discussão sobre a *unfair discrimination*.<sup>317</sup>

Para obviar riscos resultantes de classificações arbitrárias<sup>318</sup>, afigura-se viável uma leitura teleológica do art. 163, complementada, se necessário, por eventuais reformas legislativas futuras<sup>319</sup>, de modo a viabilizar a criação de subclasses

<sup>316</sup> O teste de *unfair discrimination* assegura a paridade entre os credores dentro de uma mesma classe, impedindo que o plano de recuperação judicial discrimine de forma injusta os credores em relações horizontais, ou seja, entre aqueles que se encontram sob condições equivalentes. Por outro lado, a *absolute priority rule* garante o respeito à hierarquia estabelecida entre as diferentes classes de credores, assegurando que os credores de classes superiores sejam preferencialmente atendidos em relação aos das classes inferiores. A legislação concursal brasileira, embora não reproduza a *absolute priority rule* em sua totalidade, a legislação brasileira apresenta elementos que podem ser lidos como rechaço a discriminações injustas (*unfair discrimination*), ainda que de maneira menos estruturada que o modelo estadunidense.

<sup>317</sup> “Importante mencionar que a aprovação do plano de reorganização depende da manifestação favorável de todas as classes de credores por ele afetadas (*impaired class of creditors*). Contudo, o *Bankruptcy Code* prevê um interessante instituto destinado a cuidar de situações em que o plano não conta com a aceitação unânime das classes. Abre-se, assim, uma exceção à regra da unanimidade da aprovação das classes, o que é chamado pela doutrina norte-americana de *cram down*. Por meio do *cram down* o juiz homologa o plano, muito embora rejeitado por alguma(s) classe(s) de credores, sempre que a desaprovação não for razoável e desde que o plano não cause *unfair discrimination* entre os credores e seja *fair and equitable* (CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012, pp. 105/106). O mais importante precedente sobre esse princípio foi o caso *Northern Pacific Railway Company v. Boyd*, decidido pela Suprema Corte dos Estados Unidos em 1913 (UNITED STATES. Supreme Court. *Northern Pacific Railway Company v. Boyd*, 228 U.S. 482, 1913. Disponível em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/228/482/>. Acesso em: 29 dez. 2024).

<sup>318</sup> Creating two or more classes makes confirmation harder. Cramdown can be avoided if all the classes consent. When all the classes agree, the plan may contain “gifts” to out-of-the-money investors to help move matters forward. The smaller each class, the larger the role each dissenting creditor has. Requiring the debtor to put creditors into separate classes increases the odds that dissenters will be able to keep their class from approving a plan. In the face of the rejection by this class of creditors, the debtor has to show that, as to them, the absolute priority rule is satisfied (tradução livre: A criação de duas ou mais classes dificulta a confirmação. O *cramdown* pode ser evitado se todas as classes consentirem. Quando todas as classes concordam, o plano pode conter *gifts* para investidores que estão *out-of-the-money* a fim de auxiliar no avanço das negociações. Quanto menor for cada classe, maior será o papel de cada credor dissidente. Exigir que o devedor classifique os credores em classes separadas aumenta as chances de que os dissidentes consigam impedir a aprovação do plano por sua respectiva classe. Diante da rejeição por parte dessa classe de credores, o devedor deve demonstrar que, em relação a eles, a regra de prioridade absoluta está satisfeita). O termo “gifts” deve ser interpretado como concessões ou benefícios oferecidos para tornar o plano de reestruturação atrativo para credores em posições financeiras desfavoráveis. Por outro lado, a expressão “out-of-the-money” é um termo técnico-financeiro que descreve Credores com posições de crédito de maior risco, cuja recuperação depende fortemente do sucesso do plano de reestruturação e que podem necessitar de incentivos adicionais para aceitá-lo. (BAIRD, Douglas G. *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014, p. 311).

<sup>319</sup> Por essas razões, seria recomendável a revisão dos critérios estabelecidos no art. 58 da lei no que respeita ao *cram down*, estabelecendo-se outros que sejam mais adequados à consecução da função pública da Lei de Recuperação. Tais critérios devem ampliar, ainda que sob limites bem definidos, o poder de interferência do juiz em relação à matéria, de sorte a evitar que o veto manifestado por uma classe de credores possa levar a um resultado incompatível com o interesse da sociedade na recuperação da empresa (MUNHOZ, Eduardo Secchi. Seção IV: Do procedimento de recuperação

embasadas em distinções objetivas de risco, natureza ou garantias dos créditos. Por meio desse expediente, equilibram-se as condições de negociação, trazendo benefícios tanto aos credores quanto à manutenção das atividades empresariais. Ademais, a modernização no recolhimento de votos — mediante emprego de recursos tecnológicos ou assembleias organizadas pelo próprio devedor — pode intensificar a participação e robustecer a legitimidade do procedimento.<sup>320</sup>

Ao se considerar o art. 163, que faz alusão a “espécies” de crédito em substituição ao termo “classes” presente no direito comparado, evidencia-se certo vácuo interpretativo. O risco de equívocos cresce quando há remissão ao art. 83, sugerindo uma conexão com a classificação comum dos créditos<sup>321</sup>. Embora o § 1º do art. 163 admita a constituição de grupos homogêneos ou subgrupos em cada espécie, a abordagem brasileira é menos detalhada do que a norte-americana. Nesse sentido, uma leitura que favoreça a criação de subclasses equilibradas tende a viabilizar um tratamento mais adequado de diferentes níveis de risco, assegurando que a recuperação extrajudicial cumpra sua função primordial de soerguimento das atividades empresariais, de forma a compatibilizar os interesses de credores e devedores com maior precisão.<sup>322</sup>

---

judicial. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 292-293).

<sup>320</sup> Não se vislumbra, em tese, impossibilidade na utilização de meios alternativos para a coleta de votos dos credores do devedor comum como forma de modernizar e agilizar o processo de recuperação extrajudicial, sem comprometer a segurança jurídica e os princípios da isonomia e transparência. Entre essas alternativas, destacam-se o uso de plataformas digitais, que permitem o registro eletrônico de aprovações ou objeções ao plano em ambiente auditável e seguro, bem como a convocação de reuniões de credores pelo próprio devedor, seja de forma presencial, virtual ou híbrida, desde que o ato não seja confundido com a assembleia de credores prevista no âmbito da recuperação judicial, conforme disciplinada pela Lei nº 11.101/2005. Tais instrumentos podem ser particularmente úteis em contextos de dispersão geográfica ou em situações que demandem maior interação e debate coletivo, proporcionando soluções flexíveis e acessíveis para alcançar os quóruns legais exigidos. Contudo, sua utilização deve ser respaldada por critérios claros e pela supervisão judicial, prévia ou posteriormente, assegurando que o processo preserve a equidade e a boa-fé indispensáveis à legitimidade do plano.

<sup>321</sup> “Não há dúvidas de que, exclusivamente para o fim de sujeitar os credores a consequências semelhantes, o termo espécie, quanto à recuperação extrajudicial, corresponde à classe na falência e na recuperação judicial”, mencionando, inclusive, a referência ao art. 83 feita no § 1.º do art. 163. (**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro**. Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 534).

<sup>322</sup> O significado desse princípio é minuciosamente concretizado por meio das regras previstas no § 1129(b)(2)(A), (B) e (C) do *Bankruptcy Code*, que determinam padrões específicos de tratamento conforme as diferentes classes de credores afetadas pelo plano de reorganização. Essas classes incluem: (i) *secured creditors* (credores garantidos), que possuem direitos sobre garantias específicas do devedor; (ii) *unsecured creditors* (credores quirografários), cuja satisfação depende do patrimônio residual do devedor; e (iii) *interests* (participações), que abrangem os interesses residuais de sócios ou acionistas na estrutura do devedor.



Ademais, verificam-se diferenças sensíveis entre a legislação brasileira e a norte-americana no tocante à proteção contra discriminações indevidas. Enquanto o ordenamento estadunidense define parâmetros mais restritivos<sup>323</sup>, o Brasil, embora autorize o agrupamento de credores com características objetivamente análogas, ainda não dispõe de critérios suficientemente robustos para inibir segregações injustas. A ausência de uma *absolute priority rule* confere certa elasticidade ao sistema, mas, por outro lado, pode levar à junção de credores com interesses antagônicos numa só categoria, dificultando o consenso imprescindível à reestruturação. Nesse aspecto, a diferença de prioridades típica da falência não encontra paralelo consistente no plano extrajudicial, evidenciando a necessidade de aperfeiçoamentos na legislação.

No âmbito do direito norte-americano, cumpre salientar a existência de regra segundo a qual credores não afetados pelo plano podem ser dispensados da votação (*Sections* 1124 e 1126(f)). Essa exclusão objetiva simplificar o processo e evitar que interesses irrelevantes travem a reorganização. Tal exclusão objetiva simplificar o processo, evitando que interesses irrelevantes obstaculizem a reorganização. No Brasil, embora se adote lógica semelhante ao afastar da negociação aqueles não abrangidos pelo plano, impõe-se cautela para que não se produzam desigualdades arbitrárias, sobretudo em ambiente extrajudicial pautado pela liberdade de negociação.

A carência de análises econômicas profundas das empresas na prática brasileira tende a reduzir a efetividade do *cramdown*<sup>324</sup>. Em contraste, o modelo dos

---

<sup>323</sup> A averiguação desses requisitos tem sido feita mediante a constatação de que o devedor tem um motivo legítimo para tratar os créditos de forma distinta ou de que a natureza do crédito - aqui entendida como o interesse detido por determinados credores - garante a classificação separada. O motivo legítimo tem sido geralmente ligado à comprovação de que a classificação apresentada é imprescindível à reorganização, ou seja, que a restrição à classificação separada de créditos similares causaria danos irreparáveis aos negócios e não permitiria a realização da reorganização (**CEREZETTI, Sheila Christina Neder. Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência.** São Paulo: Malheiros Editores, 2012, pp. 375-376).

<sup>324</sup> Nos Estados Unidos, o §1129(b) do *Bankruptcy Code* exige que, no caso de *cram down*, seja realizada uma avaliação econômica rigorosa, utilizando *benchmarks* de mercado para assegurar que o plano seja justo e equitativo em relação às classes dissidentes. Já o §1129(a)(7), aplicado a objeções individuais de credores, adota o teste de melhor interesse, garantindo que cada credor receba pelo menos o equivalente ao valor que obterá em uma liquidação sob o Capítulo 7, ainda que com critérios menos rigorosos. Essa distinção evidencia a importância da análise econômica no contexto da homologação de planos de recuperação, apontando uma lacuna no modelo brasileiro, onde a ausência de uma valoração econômica detalhada pode comprometer a efetividade do *cram down*. Conforme aponta Scott F. Norberg, a aplicação do *cram down* frequentemente implica custos e riscos significativos, especialmente porque a regra da prioridade absoluta demanda uma valoração completa da empresa, um processo custoso e repleto de incertezas, devido à subjetividade das avaliações.

Estados Unidos exige verificação minuciosa da viabilidade econômica, não se admitindo a aprovação de planos sem fundamentos substanciais. Por isso, a jurisprudência nacional tem buscado harmonizar aspectos negociais com a necessidade de examinar, de forma técnica, a consistência financeira das propostas, sobretudo quando há coalizões de credores ou múltiplos interesses em jogo.

No cenário europeu, a Diretiva (UE) 2019/1023 estabelece critérios gerais para as reestruturações preventivas, conferindo aos Estados-membros alguma autonomia na definição de classes e mecanismos de superação de divergências (*cross-class cram-down*). Busca-se, assim, preservar a continuidade da atividade econômica e superar crises com celeridade, garantindo salvaguardas razoáveis aos credores. Esse instrumento evidencia a importância de supervisão judicial ou administrativa, exigindo transparência e boa-fé na constituição das classes e facultando a intervenção de profissionais especializados (*mandatory appointment of a practitioner in the field of restructuring*) em negociações mais complexas, o que reforça a utilidade de requisitos rigorosos para manter a confiabilidade do procedimento. Tais padrões internacionais corroboram a relevância de critérios legais e judiciais estruturados, capazes de fortalecer o instituto da recuperação extrajudicial no Brasil e de prestigiar a segurança jurídica e a estabilidade econômica dos acordos.

Com vistas a reforçar a segurança jurídica e proporcionar uma atuação sistêmica do Poder Judiciário quanto à classificação dos credores e à criação de subclasses, recomenda-se a adoção de um filtro trifásico de análise do procedimento extrajudicial, conforme os artigos 161 a 167 da Lei nº 11.101/2005<sup>325</sup>. Essa proposta

---

Embora o teste de melhor interesse exija uma valoração da empresa, esta é concebida de forma mais simples, enquanto o *cram down* geralmente requer uma análise mais aprofundada, sobretudo em planos que preveem a distribuição de valores mobiliários em substituição de dívidas, pois é necessário determinar se os credores estão recebendo integralmente o que lhes é devido. Em outros casos, o cumprimento da regra da prioridade absoluta apenas demanda que nenhuma classe subordinada receba ou retenha qualquer propriedade enquanto as classes superiores não forem integralmente pagas. (NORBERG, Scott F. Classification of Claims under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Fallacy of Interest Based Classification. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 69, p. 119, Spring 1995).

<sup>325</sup> "Com relação ao cotejo com a recuperação extrajudicial, a simples leitura dos arts. 58, caput, referente à homologação do plano judicial, e 164, atinente ao extrajudicial, deixa nítida a ausência de coerência nas respectivas atividades atribuídas ao magistrado. No segundo caso encontram-se os requisitos específicos para que o acordado entre devedor e credores receba autoridade, incluindo-se a referência aberta ao cumprimento de qualquer exigência legal. Impossível deixar de perceber que, nos estritos termos da Lei de Recuperação e Falência, a participação judicial quando da homologação parece ser mais acentuada no instituto cuja denominação indica justamente o contrário. Dado que as inconsistências da lei devem ser mitigadas pelo intérprete, cabe destacar que a atividade homologatória nos casos de recuperação judicial não pode ser, também por esse motivo, compreendida como mais restrita que aquela encontrada nos processos de recuperação extrajudicial (CEREZETTI, Sheila

contempla três etapas de verificação: a primeira consiste na aferição formal, em que se analisam documentos e se observa o cumprimento de requisitos legais mínimos; a segunda envolve o exame substancial, no qual se avalia a legitimidade da classificação dos créditos, coibindo a fabricação artificial de categorias e assegurando que cada subgrupo reflita características objetivas comuns; por fim, a terceira fase concentra-se no controle homologatório, ocasião em que o juiz pondera a regularidade global do processo e eventuais impugnações, conferindo a chancela definitiva apenas se presentes os padrões de boa-fé, publicidade e isonomia. Esse escalonamento ponderado harmoniza a autonomia das partes com a preservação de princípios jurídicos fundamentais, garantindo que a recuperação extrajudicial se revista de credibilidade e eficiência, em consonância com o objetivo de soerguer empresas potencialmente viáveis.

#### **IV.4.a PRIMEIRA FASE: CONTROLE DE ADMISSIBILIDADE E CONFORMIDADE FORMAL**

A fase preliminar no processo de recuperação extrajudicial desempenha papel essencial na estruturação inicial e na definição dos parâmetros que orientarão as negociações entre o devedor e seus credores. Esse estágio, portanto, exige do magistrado uma verificação minuciosa de todos os documentos e elementos apresentados, sem adentrar o conteúdo econômico do plano ou emitir juízo de viabilidade, mantendo-se um controle focado na regularidade formal. Ainda que não envolva propriamente a análise de mérito, trata-se de etapa fundamental para conferir legitimidade e transparência ao procedimento, estabelecendo um alicerce confiável para as fases subsequentes.

No direito brasileiro, a Lei nº 11.101/2005 especifica exigências documentais mínimas para a admissão do plano de recuperação extrajudicial. Entre elas, destacam-se os demonstrativos contábeis que traduzam com fidelidade a situação econômico-financeira do devedor, bem como a apresentação de uma relação pormenorizada dos credores abrangidos, com a discriminação de valores, natureza dos créditos e eventuais garantias, tudo conforme previsto no artigo 163, § 6º, incisos

I a III. Além disso, exige-se a comprovação de anuência dos credores em número e percentual mínimo exigido por lei, bem como a demonstração do atendimento às demais exigências legais relativas ao alcance da recuperação extrajudicial. A ausência de algum desses requisitos, ou a existência de inconsistências relevantes, pode obstar o prosseguimento do procedimento, nos termos do artigo 162, impedindo que as negociações avancem sob um manto de incerteza quanto à sua legitimidade.

O artigo 161, § 1º, por sua vez, estabelece que determinados créditos — como os de natureza tributária ou trabalhista — não podem ser incluídos no plano de recuperação extrajudicial em certas hipóteses, cabendo ao juiz verificar, com a devida atenção, o cumprimento dessas limitações. A observância dessas exclusões legais protege a boa-fé objetiva do procedimento, evita a indevida ampliação do rol de credores participantes e previne conflitos interpretativos que poderiam comprometer a confiança mútua entre as partes envolvidas. Caso o magistrado constate a inserção indevida de tais créditos no plano, deve reconhecer a inconformidade e determinar a exclusão ou adequação dos dados antes de autorizar o prosseguimento do feito.

Outro aspecto relevante nesta fase consiste na definição clara das espécies de créditos abrangidos. Em consonância com o artigo 163, *caput*, o plano deve delimitar de maneira inequívoca a que espécie pertence cada crédito incluído, apontando, se for o caso, os grupos ou subgrupos de credores eventualmente formados no interior de uma mesma categoria. Tal disposição visa evitar ambiguidade, sobreposições artificiais ou manipulações que possam comprometer a isonomia entre os credores. Ao exercer seu poder de controle formal, o juiz deve, portanto, verificar se o devedor forneceu informações objetivas e consistentes acerca da natureza dos créditos, bem como das condições, prazos e formas de pagamento propostas.

No plano comparado, o Capítulo 11 do *Bankruptcy Code* norte-americano estabelece o instituto da *adequate disclosure* (*Section 1125*), exigindo a apresentação de informações mínimas e relevantes que possibilitem aos credores uma análise racional da conveniência do plano. Embora as exigências documentais não sejam tão detalhadas quanto as do direito brasileiro, nota-se clara preocupação com a transparência informacional e com a legitimidade das deliberações. A lógica subjacente é de que um plano sem fundamento factual suficiente, ainda que formalmente admissível, compromete a funcionalidade do procedimento.

De forma semelhante, no âmbito da União Europeia, a Diretiva (UE) 2019/1023 estabelece um equilíbrio entre rigor documental e flexibilidade adaptativa, com o objetivo de assegurar que os credores recebam informações claras e completas sobre o plano de reestruturação, sem impor exigências desproporcionais que inviabilizem a celeridade do processo. A Diretiva também permite que a nomeação de um profissional especializado — como o *practitioner in the field of restructuring* — ocorra apenas em situações específicas, como nos casos em que se pretenda a suspensão geral de execuções ou quando o plano repercuta diretamente em direitos laborais. Essa modelagem normativa visa preservar os objetivos de eficiência, rapidez e custo reduzido, que caracterizam os processos preventivos de reorganização.

O magistrado, nessa fase, encontra-se em posição de zelar pela integridade formal do procedimento, podendo, em cenários de maior complexidade ou dúvida significativa, designar um profissional ou administrador judicial por analogia ao artigo 161, § 5º, da Lei nº 11.101/2005. Tal providência, todavia, exige sopesamento criterioso entre, de um lado, os custos adicionais e a eventual dilação do trâmite processual, e, de outro, a necessidade de garantir um grau de confiabilidade documental suficiente para assegurar a adesão informada e consciente dos credores ao plano. O excesso de formalismo pode comprometer a celeridade e a economicidade do procedimento — especialmente em um contexto extrajudicial, no qual se busca simplificação —, mas a ausência de verificação adequada pode fragilizar a credibilidade das tratativas e gerar insegurança nas deliberações. Assim, cabe ao juiz ponderar com equilíbrio a complexidade do caso concreto e a qualidade das informações inicialmente prestadas, evitando tanto a instauração de barreiras desproporcionais quanto a convalidação de vícios que comprometam a legitimidade da negociação.

Em algumas decisões judiciais, tem-se reconhecido a conveniência de exigir esclarecimentos adicionais, conferindo ao magistrado margem para solicitar documentos complementares, promover a análise técnica das demonstrações financeiras ou averiguar a existência de passivos fiscais e trabalhistas não declarados. No sistema norte-americano, por sua vez, a designação de um trustee é medida excepcional, cabível apenas em hipóteses de fraude, má gestão ou violação manifesta de deveres fiduciários, prevalecendo, como regra, o modelo debtor in possession, em que o devedor permanece na condução de seus negócios.

Esse enfoque inicial, voltado à verificação estritamente formal, contribui de maneira decisiva para a segurança de todos os envolvidos, impedindo a perpetração de fraudes, omissões ou irregularidades que possam comprometer a boa-fé e a estabilidade do procedimento. Os credores, munidos de informações claras, precisas e tempestivas, estarão em melhor posição para deliberar sobre os termos do plano, enquanto o juiz, ao exercer esse controle de admissibilidade, assegura que as tratativas subsequentes se desenvolvam em ambiente de confiança e respeito mútuo.

Ao final desta primeira etapa, a constatação de vícios insanáveis enseja o indeferimento liminar da recuperação extrajudicial, enquanto a identificação de falhas sanáveis pode ensejar a apresentação de novos documentos ou a correção de incongruências, desde que não haja prejuízo ao contraditório ou à integridade do procedimento.

Em última análise, essa fase preliminar atua como um verdadeiro filtro, destinado a separar propostas tecnicamente sustentáveis e dotadas de boa-fé daquelas marcadas por vícios formais ou carência de elementos essenciais. Mesmo sem adentrar o juízo de viabilidade econômica, o juiz confere subsistência jurídica mínima ao plano, estabelecendo as bases necessárias para o debate das cláusulas, a avaliação da legitimidade das subclassificações e a continuidade do procedimento com observância dos princípios da transparência, da publicidade e da isonomia. Tal abordagem, ao mesmo tempo em que respeita a autonomia do devedor na concepção do plano, protege os direitos dos credores e promove a credibilidade do instituto da recuperação extrajudicial como mecanismo legítimo de superação de crises empresariais.

#### **IV.4.b SEGUNDA FASE: CONTROLE SUBSTANCIAL OU ANÁLISE DE CLASSIFICAÇÃO DOS CRÉDITOS**

Superada a verificação dos requisitos formais, inicia-se a segunda fase do controle judicial da recuperação extrajudicial, etapa considerada a mais sensível e determinante para o equilíbrio entre a autonomia privada e a tutela jurisdicional. É nesta fase que se concentra a análise substancial da estrutura do plano, com foco na coerência e legitimidade dos critérios utilizados para a separação dos credores,

especialmente quanto à formação das chamadas espécies e à eventual criação de subclasses, nos termos do artigo 163 da Lei nº 11.101/2005.

Mais do que uma verificação de regularidade externa, essa etapa exige do magistrado um juízo qualitativo sobre a consistência dos agrupamentos realizados pelo devedor. Trata-se de averiguar se a divisão entre os credores reflete, de fato, semelhança relevante quanto à natureza dos créditos, às garantias associadas e às condições de pagamento, ou se, ao contrário, revela-se artificiosa, orientada por critérios subjetivos ou negociais com o exclusivo objetivo de satisfazer os quóruns legais de adesão ao plano.

O ponto nevrálgico dessa etapa consiste, precisamente, em garantir que a classificação dos créditos respeite a homogeneidade substancial entre os integrantes de cada grupo, evitando práticas abusivas como o fracionamento estratégico de credores ou o agrupamento de interesses antagônicos com o objetivo de manipular o resultado das deliberações. Situações dessa natureza, comumente referidas pela doutrina e jurisprudência como *gerrymandering*, devem ser identificadas e coibidas de forma rigorosa pelo Poder Judiciário, a fim de proteger a integridade do procedimento e preservar a confiança dos credores no processo.

Nos termos da Lei nº 11.101/2005, o devedor pode propor agrupamentos com base em espécies de créditos ou em grupos compostos por credores que possuam a mesma natureza e condições de pagamento semelhantes. Essa faculdade normativa visa permitir a adaptação do plano às particularidades dos créditos envolvidos, em respeito ao princípio da paridade material. No entanto, essa margem de flexibilidade não deve ser interpretada como autorização para manipulações negociais, tampouco pode ser utilizada para enfraquecer os mecanismos de deliberação coletiva ou excluir credores dissonantes da estrutura decisória.

O controle substancial assume, assim, a função de assegurar que os critérios utilizados na formação das classes e subclasses tenham base objetiva, verificável e compatível com os princípios da boa-fé, da transparência e da isonomia. Ao exercer essa análise, o juiz não deve adentrar a conveniência econômico-financeira da proposta, tampouco substituir a vontade dos credores quanto ao conteúdo das cláusulas. Seu papel é o de verificar a integridade da estrutura classificatória, evitando que a autonomia privada transborde os limites da legalidade e comprometa a finalidade pública do instituto.

A jurisprudência construída no âmbito da recuperação judicial — que deve ser aplicada, por analogia, à recuperação extrajudicial — tem reiteradamente rechaçado o agrupamento, em uma mesma classe, de credores com garantias reais, condições contratuais ou riscos de inadimplemento substancialmente distintos. O objetivo dessa vedação é preservar a força deliberativa das majorias legítimas, impedindo que se produzam quóruns artificiais por meio de agrupamentos inconsistentes. Tal orientação se impõe com maior intensidade no âmbito da recuperação extrajudicial, cuja eficácia e legitimidade estão diretamente associadas à percepção de equidade e racionalidade por parte dos credores.

Essa necessidade de controle torna-se ainda mais relevante em hipóteses em que o plano propõe a criação de subclasses internas com tratamento diferenciado para determinados credores — muitas vezes denominados “parceiros” ou “colaboradores” — que continuarem a fornecer insumos, bens, serviços ou crédito à empresa em recuperação. Embora se reconheça a importância estratégica da continuidade dessas relações negociais para o sucesso do plano, a criação de tais subclassificações exige a observância de critérios rigorosos de legalidade, impessoalidade e publicidade, sob pena de comprometer a isonomia entre os credores da mesma espécie.

Nessas situações, em que o plano de recuperação extrajudicial propõe a criação de subclasses específicas — em especial aquelas voltadas a credores estratégicos, que mantêm relações negociais com a empresa durante o período de crise — impõe-se, sob a ótica do controle judicial de legalidade, um rigoroso exame quanto à definição dos critérios que balizam essa diferenciação. A validade e a legitimidade de tais subclassificações somente se sustentam na medida em que observarem, de modo inequívoco, os princípios da isonomia, impessoalidade, publicidade e transparência, que devem reger toda a dinâmica concursal, mesmo quando ocorrida fora do âmbito judicial *stricto sensu*.

É imprescindível, nesse sentido, que o plano estabeleça de forma expressa e objetiva os critérios de enquadramento na subclasse. Não basta a menção genérica a “credores colaboradores” ou “parceiros estratégicos”. É necessário que o plano delimite com precisão quais os parâmetros fáticos, mensuráveis e verificáveis que autorizam a qualificação de determinado credor como integrante dessa categoria diferenciada. Entre os elementos que podem ser considerados, sem caráter taxativo,



estão o volume mínimo de fornecimento realizado durante a fase de crise, a manutenção de linhas de crédito em condições facilitadas, a natureza essencial dos bens ou serviços prestados para a continuidade das operações empresariais, e a duração do apoio prestado ao devedor.

Além da identificação clara dos critérios de enquadramento, é igualmente indispensável que o plano descreva, com o mesmo grau de objetividade, as condições financeiras específicas aplicáveis à subclasse. Isso inclui a estipulação dos percentuais de deságio aplicáveis, os prazos para início do pagamento, o número de parcelas admitidas e os períodos de carência eventualmente concedidos. A definição desses limites contribui para a higidez do procedimento, reduz o risco de colusão entre o devedor e credores específicos e reforça o caráter coletivo e impessoal da recuperação extrajudicial.

Outro ponto essencial diz respeito ao procedimento de adesão à subclasse, que deve ser cuidadosamente regulamentado no próprio corpo do plano. Essa regulamentação deve contemplar o prazo máximo para manifestação de interesse, o meio pelo qual o credor poderá requerer sua adesão, a forma de formalização do aceite, e a obrigação de imediata comunicação ao juízo e à administração judicial, se for o caso. Ademais, o ato de adesão deve ser registrado nos autos, garantindo-se plena publicidade e acesso à informação.

Igualmente, o plano deve assegurar de forma expressa a abertura do acesso à subclasse a todos os credores da mesma espécie que preencham os requisitos previamente definidos, bem como àqueles que, embora não atendam a todos os critérios inicialmente estabelecidos, optem por renunciar expressamente a parcela de seus créditos ou a direitos decorrentes de garantias, desde que tal renúncia seja voluntária, formalmente declarada e apta a promover equilíbrio entre os credores, observando-se sempre que tais mecanismos não sejam utilizados como manobra estratégica para manipulação de quórum de adesão. O princípio da impessoalidade exige que a inclusão na subclasse decorra exclusivamente do preenchimento dos critérios objetivos, e não de negociações informais ou avaliações discricionárias feitas pela parte devedora.

Por fim, deve-se vedar expressamente qualquer cláusula que condicione a aceitação do credor na subclasse à anuência exclusiva da devedora. Tal faculdade, se conferida unilateralmente ao devedor, desnatura o conceito de subclasse objetiva

e converte o mecanismo em um instrumento de seleção estratégica de aliados negociais, com grave ofensa à isonomia entre credores da mesma categoria.

Importa destacar que a Lei nº 11.101/2005 impõe quóruns específicos de adesão como requisito para a homologação do plano extrajudicial (art. 163, § 7º), sendo imprescindível que tais percentuais sejam alcançados por meio de agrupamentos legítimos e transparentes. Caso haja indícios de que a formação das classes ou subclasses ocorreu de maneira artificial, com o objetivo de viabilizar consensos por meio de distorções classificatórias ou favorecimentos pontuais, caberá ao juiz exercer controle rigoroso sobre a estrutura proposta. Nesses casos, é admissível, por analogia, a nomeação de profissional especializado ou administrador judicial, com o objetivo de fornecer subsídios técnicos sobre a idoneidade do agrupamento e a regularidade do processo de adesão. Quando se tratar de profissional especializado que não detenha a qualidade de administrador judicial, sua atuação poderá ser orientada pelas disposições do Código de Processo Civil relativas ao perito judicial, sobretudo quanto aos deveres de imparcialidade, fundamentação técnica, cooperação com o juízo e atuação limitada ao objeto de sua nomeação.

Na hipótese de ser designado administrador judicial, é possível, para não comprometer a dinâmica negocial da recuperação extrajudicial, que o magistrado delimite, de forma expressa, quais dos deveres previstos no artigo 22 da Lei nº 11.101/2005 serão efetivamente atribuídos ao profissional, podendo restringir sua atuação à verificação técnica da classificação dos créditos, da simetria na constituição das subclasses ou da adequação formal da adesão, evitando ingerência excessiva nos ajustes celebrados entre as partes. Tal delimitação visa compatibilizar a necessidade de controle judicial com a autonomia negocial inerente ao instituto da recuperação extrajudicial, preservando sua natureza essencialmente consensual. A medida, de natureza instrutória, não implica ingerência na conveniência econômica do plano, mas reforça a transparência e permite ao magistrado exercer controle qualificado sobre eventuais vícios estruturais, especialmente em cenários mais complexos. Sua adoção deve ser proporcional e excepcional, orientada pela relevância dos indícios de irregularidade e pela necessidade de preservar a legalidade e a isonomia do procedimento.

O juiz, ao exercer o controle substancial, deverá intervir sempre que houver indícios de que a formação das classes e subclasses resultou em distorções que

comprometem a integridade do processo. Poderá, inclusive, declarar a ineficácia dos quóruns obtidos com base em classificações artificiais, determinar a reestruturação das espécies de credores ou, em casos excepcionais, valer-se dos esclarecimentos prestados pelo profissional designado para aferição técnica da adequação das classificações.

No direito comparado, tanto o *Bankruptcy Code* norte-americano (*Section 1122*) quanto a Diretiva (UE) 2019/1023 oferecem importantes referências sobre a formação e controle de classes de credores. A *Section 1122(a)* exige que os créditos integrantes de uma mesma classe sejam substancialmente similares, embora não obrigue o devedor a reunir todos os créditos semelhantes em uma única categoria. Essa margem de discricionariedade é contrabalançada por um robusto sistema de controle judicial e pela possibilidade de impugnação pelos credores, evitando arranjos artificiais que distorçam a deliberação coletiva. Observa-se, portanto, que o ordenamento norte-americano valoriza a liberdade de estruturação do plano, desde que compatível com os princípios de equidade e transparência.

Por sua vez, a Diretiva (UE) 2019/1023, ao regulamentar os regimes preventivos de reestruturação, determina que os Estados-Membros permitam a formação de categorias de credores com base em critérios que conciliem a proteção dos direitos dos credores com a viabilidade do devedor. Contudo, exige, de forma expressa, a adoção de mecanismos de supervisão judicial ou administrativa para prevenir abusos, garantir a transparência na constituição das classes e assegurar salvaguardas adicionais para os credores mais vulneráveis. Enquanto o modelo estadunidense tende a conferir maior liberdade ao devedor sob vigilância posterior, a diretriz europeia reforça a necessidade de controle prévio e estruturado.

Em ambos os modelos, permanece clara a preocupação com a integridade da classificação dos créditos, ainda que adotem abordagens distintas na forma e no grau de intervenção estatal. Tais experiências reforçam a relevância de se buscar um ponto de equilíbrio entre a autonomia negocial e o controle de legalidade, o que se revela particularmente relevante no contexto da recuperação extrajudicial brasileira.

A segunda fase assume, assim, caráter verdadeiramente estrutural, pois incide sobre o núcleo da legitimidade do plano de recuperação extrajudicial. É nessa etapa que se definem os contornos do consenso, não como mera contagem de votos, mas como expressão legítima da comunhão de interesses entre credores

efetivamente comparáveis. Assim, o controle substancial exercido pelo juiz não interfere na conveniência econômico-financeira da proposta, mas atua como salvaguarda da regularidade do processo, assegurando que a autonomia privada se desenvolva dentro dos limites jurídicos que garantem a paridade entre os credores e a legitimidade das decisões tomadas.

#### **IV.4.c TERCEIRA FASE: CONTROLE HOMOLOGATÓRIO E IMPUGNAÇÕES FINAIS**

Superadas as fases preliminares de verificação da conformidade formal e da regularidade substancial do plano de recuperação extrajudicial, a terceira etapa do filtro de controle demanda do magistrado uma análise concentrada e juridicamente qualificada das impugnações eventualmente apresentadas pelos credores sujeitos ao plano, nos termos dos arts. 162, 163 e, em especial, do art. 164 da Lei nº 11.101/2005, com a redação dada pela Lei nº 14.112/2020. Esta fase configura o momento processual em que se realiza o controle homologatório propriamente dito, mediante o qual o Poder Judiciário é chamado a conferir validade jurídica ao plano de recuperação, atribuindo-lhe eficácia *erga omnes* e impondo-o inclusive à minoria dissidente, desde que preenchidos os requisitos legais.

O processamento inicia-se com a publicação de edital eletrônico determinado pelo juízo, por meio do qual se convoca os credores abrangidos para, querendo, apresentarem impugnações fundamentadas ao plano no prazo legal de 30 (trinta) dias. As impugnações, conforme delimitado pelo § 3º do mesmo artigo, devem restringir-se a três hipóteses legalmente taxativas: (i) ausência do quórum mínimo exigido no caput do art. 163; (ii) prática de atos configuradores de falência nos termos do inciso III do art. 94 ou do art. 130 da mesma lei; ou (iii) descumprimento de qualquer outra exigência legal. Trata-se, pois, de um controle judicial de legalidade estrita, vedado ao juízo adentrar o mérito econômico do plano, sua conveniência comercial ou a razoabilidade de suas cláusulas, respeitando-se os limites da autonomia privada consagrada no instituto.

Concluído o prazo para impugnações, será aberta vista ao devedor para manifestação no prazo de 5 (cinco) dias (§ 4º), após o que os autos serão conclusos ao juízo, que deverá decidir sobre a homologação no prazo de 5 (cinco) dias, conforme

estabelece o § 5º do art. 164. A homologação judicial atribui ao plano eficácia geral, impedindo inclusive a retratação dos credores signatários (art. 161, § 5º), e, por outro lado, em caso de vícios insanáveis, enseja o indeferimento da homologação, com a consequente perda de eficácia do plano negociado (§ 6º), permitindo, contudo, a apresentação de nova proposta ou a busca por outros meios legais de reestruturação.

A análise das impugnações apresentadas deve ser conduzida pelo magistrado com estrita observância ao conteúdo efetivamente controvertido nos autos, respeitando-se os limites legais que regem o controle judicial da recuperação extrajudicial. Trata-se de uma atuação de natureza técnica e segmentada, que deve se restringir às matérias objetivamente impugnadas nos termos do art. 164, § 3º, da Lei nº 11.101/2005, vedada qualquer incursão do juízo no mérito econômico do plano ou na conveniência das condições livremente pactuadas entre as partes. Essa delimitação é indispensável à preservação da liberdade negocial, elemento estrutural do regime jurídico da recuperação extrajudicial, cujo modelo pressupõe mínima intervenção estatal.

A designação de administrador judicial, quando cabível, deve ter por finalidade exclusiva a verificação de aspectos técnicos cuja apuração dependa de diligência qualificada, como ocorre nas hipóteses em que há alegações de simulação de créditos ou vícios de representação dos credores signatários, nos termos do art. 164, § 6º, da Lei nº 11.101/2005. Embora tal nomeação possa ser cogitada em qualquer fase do procedimento, é na etapa homologatória que a medida assume maior densidade prática e pertinência jurídica. Isso porque, neste momento processual, as impugnações já se encontram formalizadas e devidamente delimitadas nos autos, o que permite ao magistrado uma análise mais precisa das controvérsias relevantes à formação do juízo de legalidade.

Nesses casos, a atuação do profissional não se confunde com a atividade jurisdicional e tampouco representa interferência no conteúdo do plano, servindo apenas como instrumento auxiliar à instrução do processo, fornecendo subsídios objetivos à formação do convencimento judicial. Sua atuação deve ser limitada aos pontos impugnados, sem extrapolação de escopo, sob pena de comprometimento da autonomia privada das partes e de desvirtuação do procedimento previsto em lei.

Importa destacar que a eventual intervenção do administrador judicial deve observar rigorosamente os princípios da necessidade, da proporcionalidade e da

economicidade, evitando encargos excessivos e indevidos prolongamentos do processo. A decisão que determinar sua nomeação deverá ser devidamente fundamentada, com delimitação clara de suas atribuições e do objeto da diligência técnica, assegurando o contraditório e preservando a essência do procedimento consensual.

Por fim, admite-se que, diante da constatação de vício grave ou de irregularidade que comprometa a legalidade do processo, o juízo possa reabrir fases anteriores da análise, mesmo após o encerramento das etapas formais, quando demonstrada ofensa a norma de ordem pública ou a vedação legal não sujeita à preclusão. Tal possibilidade deve ser manejada com cautela e sob estrito controle de legalidade, não se confundindo com reexame de mérito nem com flexibilização indevida da estrutura procedimental estabelecida pela legislação concursal.

A integração dos parâmetros nacionais com os critérios internacionais revela caminhos para o aprimoramento do controle homologatório. Na União Europeia, a confirmação de um plano de reestruturação exige que a redução dos direitos dos credores ou dos interesses dos detentores de capital seja proporcional aos benefícios da reestruturação, garantindo o acesso a uma reparação eficaz. Essa confirmação torna-se indispensável em situações que envolvam partes dissidentes, novo financiamento ou, de forma especial, uma perda superior a 25% da força de trabalho – sendo que esta última exigência aplica-se somente quando a legislação nacional permitir que as medidas de reestruturação tenham impacto direto sobre os contratos de trabalho. Ademais, a autoridade competente deve poder rejeitar o plano se este reduzir os direitos dos credores ou dos detentores de capital a níveis inferiores aos que poderiam razoavelmente esperar em um cenário de liquidação ou no próximo melhor cenário alternativo, por meio da aplicação do teste do “melhor interesse dos credores”. Essa abordagem, que inclui a necessidade de notificação a todas as partes afetadas, bem como a definição de mecanismos que tratem reivindicações desconhecidas, oferece um parâmetro robusto para a análise comparativa.

No sistema dos Estados Unidos, sob o Capítulo 11 do *Bankruptcy Code*, a homologação do plano de reestruturação impõe uma rigorosa verificação de que quaisquer alterações nos direitos dos credores – sejam elas legais, equitativas ou contratuais – não causem prejuízo aos detentores. Mesmo a menor modificação pode ser considerada como prejudicial se implicar, por exemplo, na entrega de garantias,

na alteração dos direitos de voto ou na substituição de fiadores. Para a confirmação do plano, é necessário que pelo menos uma classe de credores prejudicados, desconsiderados os votos dos *insiders*, aceite a proposta. Em situações onde se recorre ao que se denomina “prejuízo artificial” para alcançar a aceitação de uma classe, os tribunais exercem um controle rigoroso para que essa prática não se converta em instrumento de manipulação da classificação de créditos ou de imposição de condições desproporcionais, sob pena de comprometer a viabilidade da reestruturação.

Em ambos os regimes, os requisitos de boa-fé e de ausência de discriminação arbitrária convergem com aqueles previstos no sistema brasileiro, evidenciando a imprescindibilidade do controle final exercido pelo Poder Judiciário para assegurar a legalidade e a isonomia no processo de recuperação. A viabilidade do plano é um elemento transversal tanto no ordenamento europeu quanto no norte-americano. Nos Estados Unidos, é fundamental que o valor da empresa como negócio em continuidade – normalmente superior ao valor de liquidação – seja considerado, de modo a evitar que qualquer credor dissidente se encontre em posição inferior àquela que teria se o plano não fosse confirmado. De maneira análoga, na União Europeia, a análise do “melhor interesse dos credores” impõe que o plano não estabeleça condições que reduzem de forma injusta os direitos dos credores afetados, sendo, em alguns casos, necessária a adoção de mecanismos de proteção, como o *cross-class cram-down*, para garantir que, mesmo com a imposição do plano, nenhuma classe seja prejudicada.

O modelo trifásico aqui proposto — Fase Preliminar (Admissibilidade e Conformidade Formal), Fase Substancial (Análise de Classificação) e Fase Final (Homologação e Impugnações) — revela-se uma ferramenta eficaz para a recuperação extrajudicial no ordenamento brasileiro, conciliando autonomia privada e tutela judicial, produzindo um arranjo equilibrado que resguarda o instituto de eventuais abusos. Ele atende a necessidades distintas em cada etapa: a verificação inicial impede que o processo se inicie sem as formalidades básicas; a análise substancial protege contra a criação de classificações artificiais ou discriminatórias; e a avaliação final consolida a segurança jurídica, assegurando a homologação apenas de planos que respeitem o ordenamento, seja no caso de consenso ou imposição do plano aos credores dissidentes. Ao fim, a transparência na constituição de classes, a

supervisão do juiz em potencial abuso e a formalização definitiva por meio da homologação judicial promovem maior confiança no procedimento e estimulam a reestruturação exitosa de empresas.

#### **IV.4.d CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE O FILTRO TRIFÁSICO E O PAPEL DO MAGISTRADO**

A recuperação extrajudicial, embora centrada na autonomia privada das partes, insere-se em um regime jurídico de natureza coletiva e requer, por isso, mecanismos eficazes de supervisão judicial que assegurem a regularidade, a isonomia e a legitimidade do procedimento. Nesse contexto, o filtro trifásico de controle judicial delineado ao longo desta tese emerge como instrumento técnico e necessário à preservação do equilíbrio entre liberdade negocial e proteção do interesse coletivo.

A primeira fase, de controle formal ou de admissibilidade, impõe ao magistrado o dever de examinar a conformidade documental do plano de recuperação, verificando o cumprimento dos requisitos mínimos estabelecidos nos artigos 161 e 163 da Lei nº 11.101/2005, sem adentrar no conteúdo econômico da proposta. Trata-se de filtro inicial que permite barrar a tramitação de planos que não atendam às exigências legais básicas, garantindo que a negociação se inicie em ambiente de transparência e segurança jurídica.

Na segunda fase, o controle substancial volta-se à análise da estrutura classificatória dos créditos, com especial atenção à legitimidade dos agrupamentos realizados e à eventual criação de subclasses. O juiz deve verificar se os critérios adotados pelo devedor são objetivos, verificáveis e compatíveis com os princípios da isonomia e da boa-fé, coibindo práticas abusivas como o fracionamento artificial ou a manipulação de quóruns. Ainda que não interfira no mérito econômico do plano, o magistrado assegura que a vontade negocial se desenvolva dentro de limites jurídicos estritos, impedindo distorções classificatórias que comprometam a equidade do processo.

Na terceira e última fase, o controle homologatório concentra-se na análise das impugnações apresentadas pelos credores sujeitos ao plano, nos termos do art. 164 da legislação concursal. Trata-se de controle de legalidade estrita, por meio do



qual o juiz verifica o preenchimento dos requisitos objetivos para a homologação judicial, conferindo ao plano eficácia erga omnes e impedindo a perpetração de vícios ou fraudes que possam desvirtuar o procedimento. A atuação judicial, nessa fase, é pontual e delimitada, mas essencial para consolidar a validade do plano e assegurar a integridade da solução negociada.

Ao longo dessas três fases, o papel do magistrado não é o de interferir na conveniência do plano, mas sim o de garantir a higidez do processo, assegurando que a negociação se desenvolva sob bases legítimas, com respeito aos direitos dos credores e à função econômica do instituto. Tal atuação, embora limitada, é qualificada e indispensável à credibilidade da recuperação extrajudicial, contribuindo para que apenas planos que observem os parâmetros legais de equidade, transparência e viabilidade sejam validados pelo Poder Judiciário.

Em conclusão, o modelo trifásico de controle judicial oferece um referencial técnico seguro para a atuação judicial na recuperação extrajudicial, ao mesmo tempo em que respeita a natureza consensual do procedimento. A filtragem sucessiva — formal, substancial e homologatória — confere previsibilidade e estabilidade ao processo, fortalecendo sua função de instrumento legítimo de superação de crises empresariais. O juiz, ao assumir esse papel de garantidor da legalidade e da isonomia, contribui de maneira decisiva para o aperfeiçoamento do sistema de insolvência brasileiro e para a preservação de empresas viáveis no mercado.

## CONCLUSÃO

A presente investigação dedicou-se à análise técnico-jurídica da recuperação extrajudicial como instrumento de reestruturação empresarial, com especial enfoque na atuação jurisdicional e na necessária racionalização dos mecanismos de controle da legalidade e da regularidade procedimental. A pesquisa partiu do reconhecimento de que o ordenamento jurídico brasileiro, a partir da Lei nº 11.101/2005 e de sua posterior reforma pela Lei nº 14.112/2020, passou a conferir centralidade à preservação da empresa como unidade produtiva, deslocando o paradigma da insolvência de uma concepção liquidatória para uma abordagem voltada à continuidade da atividade econômica e ao interesse público subjacente à função social da empresa.

No curso da análise, demonstrou-se que a efetividade da recuperação extrajudicial exige um equilíbrio institucional delicado entre a autonomia privada dos agentes econômicos e a intervenção judicial destinada a tutelar os limites legais da autorregulação. Tal constatação conduziu à formulação de um modelo normativo de controle escalonado – o filtro trifásico –, estruturado em três momentos distintos e interdependentes: a aferição da admissibilidade e da conformidade formal; a verificação substancial da classificação dos créditos e da formação das classes de credores; e o controle final de legalidade e homologação, com exame das eventuais impugnações.

Esse modelo proposto não representa um incremento à rigidez procedimental, mas, ao contrário, constitui uma tentativa de organizar o exercício da jurisdição dentro de limites objetivos, coerentes com os princípios fundamentais do direito concursal e com as premissas estruturantes do instituto. Pretende-se, com isso, assegurar previsibilidade, isonomia e segurança jurídica tanto ao devedor quanto aos credores, reforçando a legitimidade da recuperação extrajudicial como espaço legítimo de negociação privada.

A pesquisa evidenciou que a ausência de critérios normativos claros para a atuação judicial, especialmente no tocante à classificação dos credores e à aferição da regularidade das informações disponibilizadas, tem gerado divergências interpretativas e decisões assimétricas, as quais comprometem a uniformidade do sistema e inibem o uso racional e estratégico do instituto. Assim, a delimitação técnica

do escopo e da intensidade da atuação jurisdicional revela-se imperativa para garantir que o controle exercido pelo Estado-juiz seja suficiente para impedir fraudes e assegurar a legalidade, mas sem inviabilizar a lógica negocial que caracteriza o procedimento.

No plano comparado, constatou-se que os sistemas mais avançados de reestruturação empresarial, a exemplo do norte-americano (*Chapter 11*) e do europeu (Diretiva (UE) 2019/1023), incorporam mecanismos sofisticados de verificação da suficiência informacional e da homogeneidade das classes de credores, ao mesmo tempo em que conferem relevante espaço à autorregulação supervisionada. Nessa perspectiva, o modelo brasileiro, embora normativamente alinhado às diretrizes internacionais, ainda enfrenta desafios estruturais e culturais à sua plena consolidação, especialmente no que concerne à maturidade institucional dos agentes envolvidos e à assimilação dos fundamentos da recuperação extrajudicial por parte da comunidade jurídica e econômica.

A atuação judicial na recuperação extrajudicial não se confunde com interferência na liberdade negocial, tampouco implica juízo de conveniência sobre os termos do plano. Trata-se, antes, de uma jurisdição de legalidade, orientada pela necessidade de garantir a integridade do procedimento, a simetria das informações, a correta segmentação dos credores e a proteção de terceiros eventualmente afetados. A delimitação técnica desse papel, a partir das três fases propostas, busca preservar a finalidade constitucional de promoção da atividade econômica, da segurança jurídica e da boa-fé objetiva, fundamentos que legitimam a intervenção mínima, porém eficaz, do Poder Judiciário.

Conclui-se, portanto, que a consolidação da recuperação extrajudicial como instrumento efetivo de reorganização empresarial depende da institucionalização de um modelo de controle judicial racional, previsível e técnico, capaz de harmonizar a autonomia contratual com os imperativos da legalidade e da proteção da coletividade envolvida no processo de insolvência. A proposta do filtro trifásico de verificação, ao sistematizar os momentos e os critérios do controle jurisdicional, oferece um referencial normativo compatível com os desafios da modernização do direito concursal brasileiro, sem afastar-se dos compromissos constitucionais com a livre iniciativa, a função social da empresa e a preservação da ordem econômica. Trata-se, em última análise, de reforçar a confiança dos agentes econômicos na estrutura

jurídica de tratamento das crises, promovendo soluções sustentáveis, eficientes e juridicamente seguras.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

**ABRÃO, Nelson.** *Sociedades Limitadas*. 10. ed. rev., atual. e ampl. pelo Desembargador Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2012.

**ADAMEK, Marcelo Vieira Von.** Comentários aos Artigos 161 a 167. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

**ASCARELLI, Tullio.** *Panorama do Direito Comercial*. São Paulo: Saraiva & Cia, 1947.

**ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016.

**ABREU, Jorge Manuel Coutinho de.** *Curso de Direito Comercial - Vol. I (Introdução, Atos de Comércio, Comerciantes, Empresas, Sinais Distintivos)*. 4. ed. Coimbra: Almedina, 2003.

**ALEXY, Robert.** *Teoria dos Direitos Fundamentais*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

**ASQUINI, Alberto.** Perfis da Empresa (*Profili dell'impresa*, in *Rivista del Diritto Commerciale*, 1943, v. 41, I). Tradução: Fábio Konder Comparato. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, Nova Série, ano XXXV, n. 104, p. 109-116, out./dez. 1996

**BAIRD, Douglas G.** *Elements of Bankruptcy*. 6. ed. New York: Foundation Press, 2014.

**BAIRD, Douglas G.** Bankruptcy's Uncontested Axioms. *Yale Law Journal*, v. 108, p. 573, 1998. Disponível em: [https://chicagounbound.uchicago.edu/journal\\_articles](https://chicagounbound.uchicago.edu/journal_articles).

**BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H.** Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy. *University of Chicago Law Review*, v. 51, n. 1, 1984. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol51/iss1/5>.

**BEZERRA FILHO, Manoel Justino.** *Nova Lei de Recuperação e Falências Comentada: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, Comentário Artigo por Artigo*. 3. ed., 2. tir. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2005.

**BEZERRA FILHO, Manoel Justino.** *Lei de Recuperação de Empresas e Falência [livro eletrônico]: Lei 11.101/2005: Comentada Artigo por Artigo*. 15. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. Coautoria especial de Eronides A. Rodrigues dos Santos.

**CAMILO JÚNIOR, Ruy Pereira.** Comentários aos Artigos 1º a 6º. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Org.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

**CAMPINHO, Sérgio.** *Curso de Direito Comercial: Falência e Recuperação de Empresa*. São Paulo: SRV Editora LTDA, 2024. E-book. ISBN 9788553622757. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553622757/>.

**CAVALLI, Cássio.** A teoria da empresa na recuperação judicial. In: **CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano** (Coords.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Almedina, 2015.

**CEREZETTI, Sheila Christina Neder.** *Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

**CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano.** Fotografias de uma década da Lei de Recuperação e Falência. In: **CEREZETTI, Sheila C. Neder;**

**MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano** (Coords.). *Dez anos da Lei nº 11.101/2005: Estudos sobre a Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Almedina, 2015.

**COELHO, Fábio Ulhoa**. *Novo Manual de Direito Comercial: Direito de Empresa*. 31. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

**COLLIER, William Miller**. *The Law of Bankruptcy*. Albany: Matthew Bender & Co., 1898.

**COMPARATO, Fábio Konder**. *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais LTDA, 1970.

**COSTA, Daniel Carnio**. *Reflexões sobre processos de insolvência: divisão equilibrada de ônus, superação do dualismo pendular e gestão democrática de processos*. **Cadernos Jurídicos da Escola Paulista de Magistratura**, São Paulo, ano 16, nº 39, p. 59-77, jan.-mar. 2015.

**COSTA, Daniel Carnio**. *Business Reorganization – US and Brazil – The New Theories*. Beau Bassin: NEA, 2018.

**COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Nasser de**. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005*. 5. ed. rev. atual. Curitiba: Juruá, 2024.

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

**DUNNE, Dennis F.; O'DONNELL, Dennis C.; ALMEIDA, Nelly**. Prepackaged Chapter 11 in the United States: an overview. *Global Restructuring Review*, 04 mar. 2022. Disponível em: <https://globalrestructuringreview.com/guide/the-art-of-the-pre-pack/edition-2/article/prepackaged-chapter-11-in-the-united-states-overview>.

**ESTEVEZ, André; ESTEVEZ, Diego; KLÖSS, Caroline.** *Recuperação de Empresas e Falência: Reflexos da Lei 14.112/20 na Doutrina e Jurisprudência*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2025.

**FAZZIO JÚNIOR, Waldo.** *Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

**FAZZIO JÚNIOR, Waldo.** *Manual de Direito Comercial*. 17. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Atlas, 2016.

**FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel.** *Falência e Recuperação da Empresa em Crise*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

**FORGIONI, Paula Andrea.** *A Evolução do Direito Comercial Brasileiro: Da Mercancia ao Mercado*. 4. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

**GARRIDO, Jose Maria.** *Out-of-Court Debt Restructuring*. Washington: World Bank, 2012. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2230>.

**MARTINS, Glauco Alves.** *A Recuperação Extrajudicial*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

**JACKSON, Thomas H.** *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1986.

**LACERDA, José Cândido Sampaio de.** *Manual de Direito Falimentar*. 10. ed. melh. e atual. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1978.

**MAMEDE, Gladston.** *Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas*. 13. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2022. E-book. ISBN 9786559771707. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9786559771707/>.



**MOREIRA, Alberto Camiña.** Comentários. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de.** *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

**MUNHOZ, Eduardo Secchi.** Seção IV: Do procedimento de recuperação judicial. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

**MUNHOZ, Eduardo Secchi.** Anotações sobre os limites do poder jurisdicional na apreciação do plano de recuperação judicial. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 36, p. 184, abr. 2007. DTR\2007\828.

**NEGRÃO, Ricardo.** *Curso de Direito Comercial e de Empresa*. Vol. 1. 20. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9788553621316. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621316/>.

**NORBERG, Scott F.** Classification of Claims under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Fallacy of Interest Based Classification. *American Bankruptcy Law Journal*, v. 69, p. 119, Spring 1995.

**NORBERG, Scott F.** The Bankruptcy Review Commission Recommendation on Classification of Claims in Chapter 11. *Mississippi College Law Review*, v. 18, p. 411, 1998. Disponível em: [https://ecollections.law.fiu.edu/faculty\\_publications/231](https://ecollections.law.fiu.edu/faculty_publications/231).

**PAIVA, Luiz Fernando Valente de.** Da recuperação extrajudicial. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de** (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

**PAIVA, Luiz Fernando Valente de.** Recuperação Extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco** (Coords.). *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

**PENTEADO, Mauro Rodrigues.** Capítulo I - Disposições Preliminares. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

**PEREIRA, Fabiana Bruno Solano.** Comentários aos artigos 69-A a 69-F. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

**PUGLIESI, Adriana Valéria.** *A Recuperação Judicial: Tratamento Jurídico da Empresa em Crise no Direito Brasileiro*. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2006.

**RIESENFELD, Stefan A.** Classification of Claims and Interests in Chapter 11 and 13 Cases. *California Law Review*, v. 75, 1987.

**REQUIÃO, Rubens.** *Curso de Direito Falimentar*. 17. ed. atual. São Paulo: Saraiva, 1998.

**REQUIÃO, Rubens.** *Curso de Direito Comercial*. v. 2. 29. ed. rev. e atual. por Rubens Edmundo Requião. São Paulo: Saraiva, 2012.

**RESTIFFE, Paulo Sérgio.** *Recuperação de Empresas: De Acordo com a Lei 11.101, de 09-02-2005*. Barueri, SP: Manole, 2008.

**SACRAMONE, Marcelo B.** *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 5. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. ISBN 9788553621552. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621552/>.

**SALOMÃO FILHO, Calixto.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

**SANTOS, Paulo Penalva.** Brevíssima notícia sobre a recuperação extrajudicial. *Revista do Advogado*, n. 83, setembro, 2005.

**SANTOS, Paulo Penalva.** Comentários à nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas. In: **CORRÊA-LIMA, Osmar Brina; CORRÊA-LIMA, Sérgio Mourão** (Coords.). *Comentários à Nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1.119

**SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luiz Felipe.** *Recuperação de Empresas e Falência: Teoria e Prática na Lei 11.101/2005*. 4. ed. São Paulo: Grupo Almedina, 2023. E-book. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br>. Acesso em: 07/05/2024.

**SICA, Ligia Paula Pires Pinto.** *Direito Empresarial Atual: Empresa em Crise e Recuperação Extrajudicial de Empresas*. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro.** Comentários. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

**SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de.** Comentários aos artigos 47 a 50-A. In: **TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas* [livro eletrônico]. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

**SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro.** *Recuperação Extrajudicial de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

**SKEEL Jr., David A.** *Debt's Dominion: A History of Bankruptcy Law in America*. Princeton: Princeton University Press, 2001.

**SZTAJN, Rachel.** Capítulo III - Da Recuperação Judicial. In: **SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes** (Coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei 11.101/2005*. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007.

**SZTAJN, Rachel.** Comentários. In: **ABRÃO, Carlos Henrique; TOLEDO, Paulo F. C. Salles de** (Coords.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2016.

**TABB, Charles Jordan.** The History of the Bankruptcy Laws in the United States. *American Bankruptcy Institute Law Review*, v. 3, pp. 5/51, 1995. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2316255>..

**TELLECHEA, Rodrigo; SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luiz Felipe.** *História do Direito Falimentar: Da Execução Pessoal à Preservação da Empresa*. São Paulo: Editora Almedina Brasil, 2018.

**TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de.** Recuperação judicial, a principal inovação da Lei de Recuperação de Empresas – LRE. *Revista do Advogado*, n. 83, set. 2005.

**VALVERDE, Trajano de Miranda.** *Comentários à Lei de Falências (Decreto-Lei n.º 7.661, de 21 de junho de 1945)*. v. 1 (Arts. 1º a 51). 2. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1955.

**VIGIL NETO, Luiz Inácio.** *Teoria Falimentar e Regimes Recuperatórios: Estudos sobre a Lei n. 11.101/05*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2008.

**WARREN, Elizabeth.** Bankruptcy Policy. *University of Chicago Law Review*, v. 54, n. 3, 1987. Disponível em: <https://chicagounbound.uchicago.edu/uclrev/vol54/iss3/1>.

**WARREN, Elizabeth.** Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World. *Michigan Law Review*, v. 92, n. 2, pp. 336/387, 1993. Disponível em: <https://repository.law.umich.edu/mlr/vol92/iss2/4>.

**VERÇOSA, Haroldo Duclerc.** Das pessoas sujeitas ou não sujeitas aos regimes de recuperação de empresas e falência. In: **PAIVA, Luiz Fernando Valente de** (Coord.). *Direito Falimentar e a Nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

**VIGIL NETO, Luiz Inácio.** *Teoria Falimentar e Regimes Recuperatórios: Estudos sobre a Lei n. 11.101/05*. Porto Alegre: Livraria do Advogado Editora, 2008.

## LEGISLAÇÃO

**BRASIL.** *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Brasília: Senado Federal, 1988. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm).

**BRASIL.** Decreto nº 917, de 24 de outubro de 1890. Promulga o Código Comercial Brasileiro. *Diário Oficial da União*, Rio de Janeiro, 26 out. 1890. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>.

**BRASIL.** Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. Regula a falência e a concordata. *Diário Oficial da União*, Rio de Janeiro, 25 jun. 1945. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>.

**BRASIL.** *Código Civil*. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10406.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm).

**BRASIL.** Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 9 fev. 2005. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm).

**BRASIL.** Lei n. 14.112, de 24 de dezembro de 2020. Altera a Lei n. 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, e a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, para aperfeiçoar a legislação referente à recuperação judicial, à recuperação extrajudicial e à falência do empresário e da sociedade empresária. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 24 dez. 2020.

**BRASIL.** Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965. Dispõe sobre o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 16 jul. 1965. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4728.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4728.htm).

**BRASIL.** *Código Tributário Nacional*. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 27 out. 1966. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l5172.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172.htm).

**BRASIL.** Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974. Dispõe sobre a intervenção e a liquidação extrajudicial de instituições financeiras, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 15 mar. 1974. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6024.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6024.htm).

**BRASIL.** Conselho da Justiça Federal (CJF). Enunciado nº 46, da I Jornada de Direito Comercial. Crise da Empresa: Falência e Recuperação. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/101>.

**BRASIL.** Conselho da Justiça Federal (CJF). Enunciado nº 51, da I Jornada de Direito Comercial. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/124>.

**BRASIL.** Conselho da Justiça Federal (CJF). Enunciado nº 106, da III Jornada de Direito Comercial. Disponível em: <https://www.cjf.jus.br/enunciados/enunciado/1308#:~:text=O%20ju%C3%ADzo%20da%20recupera%C3%A7%C3%A3o%20extrajudicial,que%20vier%20a%20homolog%C3%A1%2Dlo.>

**BRASIL.** *Consolidação das Leis do Trabalho*. Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 9 ago. 1943. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del5452.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del5452.htm).

**BRASIL.** Decreto-Lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942. Dispõe sobre a introdução ao Código Civil Brasileiro (Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro - LINDB). *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 9 set. 1942. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del4657.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del4657.htm).

**BRASIL.** Lei nº 8.929, de 22 de agosto de 1994. Institui a Cédula de Produto Rural e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 23 ago. 1994. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/8929.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/8929.htm).

**BRASIL.** Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002. Dispõe sobre o Cadastro Informativo dos Créditos Não Quitados de Órgãos e Entidades Federais e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 22 jul. 2002. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/L10522.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10522.htm).

**BRASIL.** Projeto de Lei nº 3.497/2021. Apresentado pelo Deputado Valtenir Pereira. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=230234>. Acesso em: 12 out. 2024.

**BRASIL. Senado Federal.** Parecer nº 534, de 2004. Relator: Senador Ramez Tebet. Projeto de Lei da Câmara nº 71, de 2003 (nº 4.376/93, na Casa de origem), de iniciativa do Presidente da República, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial

e a falência de devedores pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividade econômica regida pelas leis comerciais, e dá outras providências. Brasília: Senado Federal, 2004.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 1.637.877/RS. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. 3ª Turma. Julgado em: 19 out. 2017. *Diário da Justiça Eletrônico*, 30 out. 2017.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 1.810.447/SP. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. 3ª Turma. Julgado em: 5 nov. 2019. *Diário da Justiça Eletrônico*, 22 nov. 2019.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 1.933.995/SP. Relatora: Ministra Nancy Andrighi. 3ª Turma. Julgado em: 25 nov. 2021. *Diário da Justiça Eletrônico*, 9 dez. 2021.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 2.026.250/MG. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. 3ª Turma. Julgado em: 1 out. 2024. *Diário da Justiça Eletrônico*, 4 out. 2024.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 2.036.410/MG. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. 3ª Turma. Julgado em: 1 out. 2024. *Diário da Justiça Eletrônico*, 4 out. 2024.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 2.038.048/MG. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. 3ª Turma. Julgado em: 1 out. 2024. *Diário da Justiça Eletrônico*, 4 out. 2024.

**BRASIL. Superior Tribunal de Justiça.** REsp n. 2.155.284/MG. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. 3ª Turma. Julgado em: 1 out. 2024. *Diário da Justiça Eletrônico*, 4 out. 2024.



**BRASIL. Supremo Tribunal Federal.** RE 590.415/SC. Relator: Ministro Roberto Barroso. Tribunal Pleno. Julgado em: 30 abr. 2015. *Diário da Justiça Eletrônico*, 29 maio 2015.

**EUROPEAN COMMISSION.** Standstill Clause. Disponível em: <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/en/content/standstill-clause>.

**IAPMEI.** PER – Processo Especial de Revitalização. Disponível em: <https://www.iapmei.pt/PRODUTOS-E-SERVICOS/Revitalizacao-Transmissao/Revitalizacao-Empresarial/PER-Processo-Especial-de-Revitalizacao.aspx#:~:text=O%20Processo%20Especial%20de%20Revitaliza%C3%A7%C3%A3o,alternativa%20ao%20processo%20de%20insolv%C3%Aancia>.

**INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF).** *Orderly and Effective Insolvency Procedures*. Washington, D.C.: FMI, 1999. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Books/Issues/2016/12/30/Orderly-and-Effective-Insolvency-Procedures-3147>.

**NATIONAL BANKRUPTCY REVIEW COMMISSION.** *Final Report: Bankruptcy: The Next Twenty Years*. Washington, D.C., 20 out. 1997.

**PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA.** *Diretiva (UE) 2019/1023, de 20 de junho de 2019*. Relativa a regimes de reestruturação preventiva, exoneração de dívidas e medidas para aumentar a eficiência dos procedimentos de reestruturação, insolvência e exoneração de dívidas. *Jornal Oficial da União Europeia*, L 172, p. 18-55, 26 de junho de 2019. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu>.

**TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO (TJSP).** AI n.º 0136362-29.2011.8.26.0000. Câmara Reservada de Falências e Recuperações. Relator: Des. Pereira Calças. Julgado em: 28 fev. 2012.

**TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO (TJSP).** Agravo de Instrumento n. 2145792-24.2018.8.26.0000. Relator: Des. Alexandre Lazzarini. Órgão

Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Foro de Barueri - 5ª Vara Cível. Data do julgamento: 24 out. 2018. Data de registro: 25 out. 2018.

**TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO (TJSP).** Agravo de Instrumento n. 2087983-42.2019.8.26.0000. Relator: Des. Gilson Delgado Miranda. Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Foro Central Cível - 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais. Julgado em: 21 ago. 2019. Registrado em: 26 ago. 2019.

**TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO (TJSP).** Agravo de Instrumento n. 2306566-18.2024.8.26.0000. Relator: Des. Fortes Barbosa. Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Foro de Barueri - 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais. Julgado em: 9 out. 2024.

**UNITED NATIONS COMMISSION ON INTERNATIONAL TRADE LAW. UNCITRAL** *Legislative Guide on Insolvency Law*. Nova York: United Nations, 2005. Disponível em: [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722\\_ebook.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/media-documents/uncitral/en/05-80722_ebook.pdf).

**UNITED STATES.** *Bankruptcy Act of 1898*. Disponível em: <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics#>.

**UNITED STATES.** *Uniform Commercial Code*. Disponível em: <https://www.uniformlaws.org/acts/ucc>.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (N.D. Ga.).** *In re Metrocraft Publ'g Servs., Inc.*, 39 B.R. 567, 568, 1984.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (S.D.N.Y.).** *In re Johns-Manville Corp.*, 36 B.R. 727, 1984.

**UNITED STATES. Court of Appeals (8th Circuit).** *Hanson v. First Bank of South Dakota, N.A.*, 828 F.2d 1310, 1313, 1987.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (S.D. Ohio).** *In re Scioto Valley Mortg. Co.*, 88 B.R. 168, 170–71, 1988.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (E.D. Mich.).** *In re US Truck Co., Inc.*, 89 B.R. 618, 1988.

**UNITED STATES. Court of Appeals (5th Circuit).** *Phoenix Mut. Life Ins. Co. v. Greystone III Joint Venture (In re Greystone III Joint Venture)*, 995 F.2d 1274, 1991.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (D.N.H.).** *In re Westland Oil Dev. Corp. v. In re Ferretti*, 128 B.R. 16, 18–19, 1991.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (E.D. Tex.).** *In re US Brass Corp.*, 194 B.R. 420, 424–25, 1996.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (E.D. Pa.).** *In re Phoenix Petroleum Co.*, 278 B.R. 385, 393, 2001.

**UNITED STATES. Court of Appeals (3rd Circuit).** *In re Tribune Media Co.*, 799 F.3d 272, 278, 2015.

**UNITED STATES. Court of Appeals (1st Circuit).** *Pa. Pub. Util. Comm'n v. Gangi*, 874 F.3d 33, 37, 2017.

**UNITED STATES. Supreme Court.** *Mission Product Holdings, Inc. v. Tempnology, LLC*, 139 S. Ct. 1652, 2019.

**UNITED STATES. Court of Appeals (1st Circuit).** *In re Financial Oversight & Management Board for Puerto Rico*, 2021 WL 438891, at \*\*6–7, 8 feb. 2021.

**UNITED STATES. Court of Appeals (Federal Circuit).** *In re Charter Communications, Inc.*, 2024-136. Julgado em: 8 jul. 2024.

**UNITED STATES. Bankruptcy Court (D. Mass.).** *In re NESV Ice, LLC*, 661 B.R. 427, 445 n.11, 2024.

**UNITED STATES COURTS.** *Chapter 11 Bankruptcy Basics*. Disponível em: <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics#>

**UNITED STATES. Supreme Court.** *Wheaton v. Peters*, 33 U.S. 591, 1834. Disponível em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/33/591/>.

**UNITED STATES. Supreme Court.** *Northern Pacific Railway Company v. Boyd*, 228 U.S. 482, 1913. Disponível em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/228/482/>.

**UNITED STATES. Supreme Court.** *Mission Product Holdings, Inc. v. Tempnology, LLC*, 587 U.S. \_\_\_, 2019. Disponível em: [https://www.supremecourt.gov/opinions/18pdf/17-1657\\_868c.pdf](https://www.supremecourt.gov/opinions/18pdf/17-1657_868c.pdf).

**UNITED STATES. Supreme Court.** *MOAC Mall Holdings LLC v. Transform Holdco LLC*, 598 U.S., 2023. Disponível em: [https://www.supremecourt.gov/opinions/22pdf/21-1270\\_3204.pdf](https://www.supremecourt.gov/opinions/22pdf/21-1270_3204.pdf).

**WORLD BANK.** *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. Washington: World Bank, 2001. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are>.

**WORLD BANK.** *Principles for Effective Insolvency and Creditor/Debtor Regimes*. Washington, D.C.: World Bank, 2016. Disponível em: <https://www.worldbank.org>.

**WORLD BANK.** *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems*. Washington: World Bank, 2021. Disponível em:

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/391341619072648570/pdf/Principles-for-Effective-Insolvency-and-Creditor-and-Debtor-Regimes.pdf>.