

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	2
2. SISTEMÁTICA DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL.....	5
2.1 PRINCÍPIOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA EMPRESA APLICÁVEIS AO CRAM DOWN.....	9
3. O INSTITUTO DO CRAM DOWN.....	10
3.1 A ORIGEM DO CRAM DOWN: DIREITO COMPARADO.....	10
3.2 A APLICAÇÃO DO CRAM DOWN NO BRASIL.....	11
3.3 O CRAM DOWN FRENTE À PRESERVAÇÃO DA EMPRESA.....	14
4. LIMITES PARA APLICAÇÃO DO CRAM DOWN EM FACE DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA.....	16
4.1 CRITÉRIOS ESBOÇADOS NA JURISPRUDÊNCIA BRASILEIRA.....	17
5. CONCLUSÃO.....	18
REFERÊNCIAS.....	20

LIMITES PARA APLICAÇÃO DO CRAM DOWN EM FACE DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA¹

Joana Caroline Rabelo Gaspar²

João Glicério de Oliveira Filho³

RESUMO: A lei nº 11.101/2005 disciplina a recuperação judicial, extrajudicial e a falência da empresa em crise. A recuperação judicial é meio legal de buscar a estabilidade da atividade empresarial. O devedor em crise deverá apresentar em um plano a viabilidade de sua atividade. A recuperação judicial somente é homologada pelo Juiz se o plano de recuperação obter o quórum exigido na Lei. Não sendo o caso de aprovação pelos credores a atividade empresarial põem-se em risco. Entretanto, há uma alternativa à rejeição da vontade dos credores. Trata-se do instituto jurídico do Cram Down, medida que outorga ao Poder Judiciário maiores poderes para interferir e decidir pela preservação da empresa, mesmo que o plano de recuperação não tenha sido aprovado em assembleia pela maioria dos credores, como prevê a Lei de Recuperação e Falências. De origem norte-americana o Cram Down é a alternativa mais viável frente a legislação insuficiente. O presente trabalho busca desenvolver parâmetros de aplicação desse instituto para que o processo de recuperação não se submeta ao arbítrio de pequena parcela em detrimento do interesse coletivo. Doutrina e jurisprudência são as fontes de estudo desse instituto já adotado em legislações estrangeiras, mas, ainda, não recepcionado no nosso ordenamento.

Palavras-chave: Recuperação Judicial; preservação da empresa; cram down;

ABSTRACT: Law 11,101 / 2005 is a judicial, extrajudicial recovery and bankruptcy of the company in crisis. Judicial reorganization is a legal way of seeking the stability of business activity. The debtor in crisis must present in a plan the viability of his activity. The judicial recovery is only approved by the Judge if the recovery plan has to be updated in the Law. Not being the case of approval by creditors, the business activity is at risk. However, there is an alternative to rejecting the will of creditors. This is the legal institute of Cram Down, a measure that grants the judiciary greater powers to interfere and decide for the preservation of the company, even if the recovery plan is not approved at the meeting by most of the creditors, as provided by the Law of Recovery and Bankruptcy. Of American origin is a more viable alternative to insufficient legislation. The method for development in the implementation of the instituting for the recovery of subject is subject to arbitrary départ capement in detriment of interest collective. Doctrine and jurisprudence are the sources of study of higher education already adopted in foreign laws, but, still, not prescribed in our law.

¹ Este artigo científico foi produzido ao longo da disciplina **Trabalho de Conclusão de Curso** de Bacharelado em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSal), desenvolvido sob a orientação do Professor Dr. João Glicério de Oliveira Filho.

² Estudante de Direito da Universidade Católica do Salvador (UCSal), cursando o 10º semestre acadêmico. Salvador – Bahia.

³ Professor da Universidade Católica do Salvador. Orientador

Keywords: Judicial Recovery; conservation of the company; cram down;

1. INTRODUÇÃO

O legislador constituinte, por meio da Carta Magna de 1988, reconheceu nas empresas a principal fonte de circulação de riquezas do Brasil. Reconheceu, também, o relevante papel social que elas exercem, principalmente na geração de emprego e renda.

Nada obstante, a organização empresarial, por mais estruturada que possa estar, seja do ponto de vista administrativo, seja do financeiro, pode vir a ser vítima de fatores de mercado alheios ao controle de seus dirigentes. Em muitos casos, por conta de variáveis externas, algumas empresas sofrem desequilíbrio entre seus fins almejados e os resultados obtidos.

Nesse âmbito, o encerramento das atividades empresariais de instituições de grande ou pequeno porte produz em ambos os casos reflexos negativos na sociedade, como diminuição de circulação de renda, diminuição do consumo, encerramento de postos de trabalho.

A Lei nº 11.101/2005 com a finalidade de evitar que empresas viáveis encerrem suas atividades, instituiu a Recuperação Judicial com o propósito de permitir a reestruturação das empresas em dificuldade financeira momentânea. Assim, a recuperação judicial, nos termos do art. 47 da Lei nº 11.101/2005, 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.

Partindo dessa perspectiva, se discute a viabilidade de aprovação ou não do Plano de Recuperação pelo Juízo, mesmo que este não tenha sido aprovado pela Assembleia de Credores ou preencha os requisitos de quórum alternativo de aprovação do art. 58, § 1º, a LRF. Temos em verdade uma série de requisitos objetivos, com pouca margem de discricionariedade do Juízo de Recuperação.

Partido da premissa que o Juízo de recuperação pode decidir sobre o plano, estaríamos aplicando um instituto do direito norte-americano chamado de *cram down*. Esse instituto impõe aos credores a homologação do plano de recuperação sem que este tenha obtido a quantidade de votos necessários.

Tal mecanismo se caracteriza como uma forma de preservação quando a empresa entra em conflito com interesses pessoais de credores, a fim de evitar que o interesse privado sobreponha-se ao interesse público e de coibir a prática de abuso de direito.

Assim sendo, levando em conta uma interpretação principiológica da Lei, a imposição do plano pelo Juiz, via *cram down*⁴ pode ser suscitado nos processos de recuperação Judicial brasileiro. No entanto, é necessário conceber limites para tal aplicação, tendo em vista principalmente a segurança jurídica do sistema de recuperação.

Nessa propensa problemática apresentada é que se pauta o presente trabalho, no qual discutiremos os limites para adequada aplicação do instituto *cram down* nos processos de Recuperação Judicial. O trabalho partirá de uma breve análise do procedimento de Recuperação Judicial brasileiro, abordando em seguinte os Princípios aplicáveis ao Instituto bem como suas projeções práticas.

Posteriormente será analisado o instituto do *cram down* propriamente, assim como sua base ideológica norte americana. Relevante aprofundar o contexto de aplicação das normas indicados naquele país a fim de verificar se os parâmetros construídos pela legislação, doutrina e jurisprudência norte-americanas se amoldam à realidade brasileira. Sequencialmente, teceremos considerações acerca da aplicação do instituto no Brasil.

No ponto quatro deste trabalho serão abordados possíveis parâmetros para aplicação adequada do *cram down* em face do Princípio da Preservação da empresa, propondo uma possível solução ao problema apresentado. Por fim, teceremos as considerações finais desta produção.

⁴ Identificado também pelas expressões *cramdown* e *cram-down*

Para tanto, emprega-se o método dedutivo, eventualmente pautado na revisão bibliográfica, que define conceitos e corrobora argumentos apresentados. A pesquisa bibliográfica consistiu em consulta doutrinária em Direito Comercial bem como em consulta às leis dos países estrangeiros que foram objeto deste estudo.

2. SISTEMÁTICA DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS NO BRASIL

A promulgação de uma nova legislação brasileira, substituindo o antigo regime da concordata, introduziu a possibilidade de o empresário em situação de crise empresarial ser resolvida por meio de recuperação judicial e extrajudicial, sendo concedidas às que realmente demonstrem a viabilidade da atividade.

A Lei de Recuperação e Falência (LRF) colocou o Brasil 'dentro da tendência internacional de busca da preservação da empresa, obtendo influências do sistema falimentar norte americano e europeu em especial o francês que figura como principal fonte sobre a reorganização econômica da empresa' (SIMIONATO, 2008).

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

A lei brasileira procurou incorporar os princípios listados pelo Banco Mundial no documento intitulado "Princípios e Diretrizes para a Eficácia dos Sistemas de Insolvência e de Execução de Dívidas" (Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems) publicado em 2001 e "fruto de um trabalho internacional multidisciplinar para produzir elementos e características comuns para um sistema eficaz de resolução de insolvências e execução de dívidas." (FAZZIO, 2008)

Seu objetivo, foi o de "estabelecer uma orientação, com base nas experiências internacionais, para o desenho das leis de insolvência e proteção a credores e foi desenvolvido com a expectativa de que possa ser usado como

referência e subsídio para auxiliar na reforma dos procedimentos adotados pelos diferentes países” (LUDBER e COSTA, 2005).

Muito se discute a natureza jurídica do plano de Recuperação Judicial. Posto isto, revela-se a acentuação dos poderes dos credores em certo “detrimento” do poder jurisdicional; credores que, por meio de deliberações coletivas previstas em lei, possuem expressiva capacidade decisória.

Um dos pontos cruciais do processo de Recuperação é a aprovação ou não pelos credores do Plano de Recuperação desenvolvido pelo devedor. Neste aspecto, uma vez rejeitado o Plano, deve-se decretar a Falência da atividade empresarial.

Não só porque nosso ordenamento Jurídico confere as empresas o meio mais importante de circulação de riquezas, mas como é do interesse público que determinada entidade não encerre suas atividades pelos inúmeros desdobramentos sociais que acarretaria. Assim, “há uma preocupação coletiva, tanto com relação à unidade econômica que é a empresa, como aos direitos de empregados, fornecedores, do Fisco, enfim, não há como dissociar o exercício do direito de crédito, na recuperação judicial, dos ditames de uma justiça social” (RODRIGUES, 2014).

Prevê o art. 47 da Lei que:

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”.

Uma vez deferido o processamento do pedido de recuperação judicial, por despacho fundamentado⁵, e de modo análogo ao que dispõe o Código de Processo Civil, a homologação judicial do pedido de desistência da ação, com extinção processual estará condicionada à aceitação, por maioria simples, dos credores na Assembleia Geral.

⁵ Art. 52 § 4º O devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial após o deferimento de seu processamento, salvo se obtiver aprovação da desistência na assembléia-geral de credores.

Em relação à aprovação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor, o quórum especial é obtido, em primeiro lugar, pela obtenção de aprovação em todas as classes submetidas à recuperação judicial⁶. Os credores com garantia real e os quirografários aprovarão o plano em suas respectivas classes se somarem dois requisitos: a aprovação pela maioria dos créditos presentes e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes.

Quando há rejeição da proposta pela AGC, o desdobramento legislativo imposto é a decretação da falência. Em caráter subsidiário, foi fixado uma intervenção do magistrado para prostar a decisão dos credores, previsto no §1º do art. 58:

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

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

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

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

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei (BRASIL, 2005)”

Não se pode “olvidar que, tal como positivado na legislação falimentar brasileira, o controle judicial por esse mecanismo possui grande dificuldade de gerar reflexos na prática, tamanho engessamento da atuação do juiz que, não podendo aplicar à força o plano” (TOKARS, 2010) e em sendo obrigado a aplicar literalmente o contido na norma, não será capaz de dar efetividade à superação da crise da empresa.

⁶ Art. 41. A assembleia-geral será composta pelas seguintes classes de credores:

I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;

II – titulares de créditos com garantia real;

III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte

Apesar da suma importância da anuência dos credores às propostas do devedor – afinal de contas, a eles é que serão aplicadas – “é fato, conforme já evidenciado, que podem ocorrer situações de graves conflitos de interesses entre os credores e a empresa, de modo a atingir a continuidade do negócio, configurando hipóteses de abuso de direito de credores mal-intencionados” (ESTEVEZ, 2012).

Neste sentido, Juliana Horst (2011) ressalta que “há doutrinadores que entendem o instituto como uma possibilidade de celebração de contrato entre devedor e credores, tendo, portanto, um caráter de direito privado; ao passo que também existem estudiosos que tratam o instituto como de direito público, sendo a recuperação judicial uma medida processual sob a tutela do Estado”.

Diante de tal poder deliberativo dos credores, e talvez a maior tônica da Recuperação Judicial, a discussão recebe outro viés. A controvérsia se debruça sobre o papel do Juízo de Recuperação nesse modelo instituído.

A função jurisdicional deve ser vista como puramente controle de legalidade, não cabendo ao juiz avaliar o mérito da questão, pois que a Lei não lhe conferiu esta faculdade. Nesta linha de inteligência, Sérgio Campinho (2012) preleciona que:

Na recuperação judicial prevalece a autonomia privada da vontade das partes interessadas para alcançar a finalidade recuperatória. O fato de o plano de recuperação encontrar-se submetido a uma avaliação judicial não lhe retira essa índole contratual. A concessão, por sentença, da recuperação judicial, não tem qualquer repercussão sobre o conteúdo do plano estabelecido entre as partes interessadas (devedor e seus credores), porquanto a decisão encontra-se vinculada a esse conteúdo.

Na contramão deste entendimento, Jorge Lobo (2005) anteviu que “a limitação da participação do juiz ao mero papel homologatório das deliberações da Assembleia de Credores seria amesquinhar a função do Poder Judiciário, atentando que a homologação judicial comporta confirmação de outro ato, para lhe dar força obrigatória e eficácia legal”.

Assim como, dispõe Fabio Ulhôa Coelho (2011), que:

Pela lei brasileira, os juízes, em tese, não poderiam deixar de homologar os planos aprovados pela Assembleia de Credores, quando alcançado o quórum qualificado da lei. Mas, como a aprovação de planos

inconsistentes levará à desmoralização do instituto, entendo que, sendo o instrumento aprovado um blá--blá--blá incontestado, o juiz pode deixar de homologá--lo e incumbir o administrador judicial, por exemplo, de procurar construir com o devedor e os credores mais interessados um plano alternativo.

Diante dos argumentos propostos, a atuação jurisdicional do Estado perante as decisões no processo de recuperação Judicial estaria limitada a examinar os aspectos legais e formais do procedimento, cabendo sempre à Assembleia de Credores o decisum meritório das questões?

Sabemos que norteado pelo princípio da preservação da empresa, os credores não devem, singularmente ou em conjunto, se sobrepor aos princípios norteadores do direito recuperacional, e nem menos aos princípios gerais da boa-fé, da necessidade de preservação do equilíbrio econômico e a premissa de solidariedade social. No entanto, exigir ou obrigar que os credores despendam um sacrifício ainda maior que o seu crédito, já inadimplente, seria ferir ao próprio princípio da autonomia privada.

2.1. PRINCÍPIOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA EMPRESA APLICÁVEIS AO CRAM DOWN

O princípio fundamental recepcionado pela Legislação Brasileira falimentar é o da preservação da empresa, expressamente declarado no art. 47 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

Para compreender a previsão desse Princípio necessário remeter à outro, com previsão Constitucional, qual seja o da Função Social.

Além da Constituição Federal, a função social também é contemplada, expressa ou implicitamente, por diversos outros diplomas legais ordinários como o Código Civil de 2002, a Lei das Sociedades Anônimas, pelo Código de Defesa do Consumidor, Lei de Política Nacional do Meio Ambiente e pela Lei 11.101/2005 (MARTINS, 2013)

E é por essa função social que a recuperação judicial tem o objetivo de recuperar economicamente e preservar a empresa, levando em conta seus interesses, como lucro do titular, mas também os salários dos trabalhadores, crédito dos fornecedores e os tributos do Poder Judiciário, demonstrando assim, a relação entre o princípio da função social e o princípio da preservação da empresa, já que

para que se cumpra a função social, é necessária a preservação e manutenção da empresa, de modo a impedir a cessação das atividades empresariais.

Em situações de crise econômico-financeira, oriundas do natural risco que envolve todo empreendimento empresarial, a centralidade da empresa se torna ainda mais concreta, sendo que os impactos resultantes repercutem em todo o tecido socioeconômico. É clara a importância das empresas para a economia de uma sociedade, afinal grande parte dos empregos e da produção das riquezas, na atualidade, está originada nelas. Com isso, a crise de uma empresa provoca graves consequências para a sociedade e o Estado, ambos como um todo. (MARTINS, 2016)

Nas palavras de Adriano Oliveira Martins (2013) “podemos afirmar então que o princípio da preservação da empresa, e a importância da sua manutenção, é derivado da função social da empresa, deixando para trás a visão de que as empresas não influenciam no bem da coletividade”.

Assim compreende-se a recuperação da empresa, tendo em vista que a função social é o fim a que se busca o dispositivo de Recuperação Judicial e extrajudicial brasileiro.

3. O INSTITUTO DO CRAM DOWN

O *Cram Down* constitui o mecanismo de poder concedido ao juiz para aprovar a recuperação judicial em detrimento da negativa da proposta de acordo apresentada aos credores.

O termo *cram down*, advindo do direito anglo-saxônico, assinala a possibilidade do magistrado impor um plano de recuperação a certo grupo de credores, apesar da resistência destes. Ou seja, é a possibilidade do poder judiciário de modificar a deliberação dos credores quanto à aceitação ou rejeição do plano apresentado, diante do caso concreto e desde que respeitados certos requisitos (MUNHOZ, 2007).

Dessa sorte, o sistema falimentar americano tem como propósito a manutenção da atividade empresarial viável e quando se encontram óbices a essa diretriz, o instituto do Cram Down pode ser aplicável.

3.1 A ORIGEM DO CRAM DOWN: DIREITO COMPARADO

. O instituto tem origem fundamentalmente nos Estados Unidos da América, onde já era adotado pela doutrina antes mesmo de seu disciplinamento legal pelo *Bankruptcy Act de 1978*.

Trata-se, portanto, de um instrumento nascido da “prática jurisprudencial dos Estados Unidos” (MARTINS, 2016), sendo interessante destacar que a legislação americana não utiliza a expressão *Cram Down* ou qualquer outra similar (*cramdown, cram-down*), “tendo sido, essas, criadas e utilizadas pela doutrina e jurisprudência”. (EPSTEIN, 2012)

Além disso, o Cram Down tal qual como positivado no direito Estadunidense “autoriza o juiz a aprovar o plano rejeitado por alguma classe de credores, desde que se verifique a viabilidade econômica daquele plano e a necessidade de se tutelar o interesse social vinculado à preservação da empresa” (TOKARS, 2010).

Além disso, ao contrário do que possa fazer entender, o Cram Down norte-americano não conduz a dar suporte às decisões totalmente livre de vinculações, fruto apenas da vontade do juiz. Ou seja, o mecanismo não é e não pode ser plicado a qualquer custo. O juiz está atrelado há requisitos intrínsecos ao instituto que precisam ser atendidos.

No *Bankruptcy Code*, a maior premissa de viabilidade do Cram Down é apenas ser invocado após preenchidos os requisitos próprios para a aprovação da recuperação pelos credores, ou seja, o plano apresentado deve cumprir o *fair and equitable*, bem como ser viável (*feasible*), conforme instituído no § 1129 (a) (b) (1). Além desses requisitos gerais para aprovação da reorganização empresarial, para viabilizá-lo é necessário constatar que não há discriminação injusta de credores (*does not discriminate unfairly*) no plano apresentado, contudo, trata-se de elemento não definido pelo *Bankruptcy Code*, sem uma definição exata de como aferi-lo, restando, ao juiz, o bom uso da equidade. Ademais, imprescindível a aprovação de, pelo menos, uma classe de credores (BATISTA, 2006)

No mais, é imperioso ressaltar que os Estados Unidos possui maior efetividade⁷ que o Brasil em matéria de recuperação de empresas, de modo que temos muito a espelhar-se na prática americana. De acordo com os dados obtidos do indicador do Serasa Experian houve apenas 30% de concessão de recuperações em face do total de pedidos. Assim, a expectativa é de que apenas três processamentos ocorram a cada dez requeridos.⁸

3.2 A APLICAÇÃO DO CRAM DOWN NO BRASIL

No Brasil, observam-se divergências na doutrina do Cram Down, visto que parte advoga que o legislador pátrio não adotou o sistema do Cram Down norte-americano em que o juiz possui a liberdade para analisar e aprovar o plano de recuperação judicial que lhe parecer justo e equitativo. (SANTOS, 2010)

Por outro lado, alguns encontram a sua interpretação positivado no art. 58, § 1º, da LRF, o que não concordamos, por em nada se lembrar do instituto norte-americano. Não se confere maior atividade ao juiz para decidir pela concessão da recuperação da empresa, diante dos critérios exclusivamente objetivos que tendem a inviabilizá-la tamanha a dificuldade da conjugação dos requisitos impostos. “Trata-se, em verdade, de mera hipótese de quórum alternativo, e não de uma possibilidade de interferência judicial”. (CAVALCANTI, 2017)

Quando ocorre oposição injustificada de credores, não há, no texto da LRF, autorização expressa para o Cram Down – não nos moldes de países anglo saxões “que não se baseiam apenas na verificação de determinados quóruns nas votações nas assembleias gerais de credores”. (MUNHOZ, 2007)

Controversa, assim, é a possibilidade da aplicação do Cram Down às recuperações judiciais no Brasil. Parte da doutrina se mostra aberta à possibilidade de o juiz ultrapassar a decisão assemblear e conceder a reorganização judicial.

⁷ Os custos diretos foram de 26% do ativo inicial da recuperanda, a taxa de recuperação dos credores foi de 25% e a duração de processos foi de quatro anos (valores médios). Considerando os resultados encontrados, tem-se que os processos da amostra tiveram uma duração maior, pagaram menos valores aos credores na recuperação judicial e a taxa de ressarcimento da falência foi um pouco superior às das pesquisas norte-americanas. (JUPETIPE E OUTROS, 2017)

⁸ Indicador Serasa Experian de Falências e Recuperações: Levantamento mensal total de recuperações judiciais requeridas, deferidas e concedidas. Divisão do total de concessões 2.713 pelo total de requerimentos 8.884 no período de Jan/09-Fev/18.

Entretanto, a atuação do juiz não pode se limitar a aplicar a lei de maneira estrita, não podendo atuar no processo falimentar de maneira passiva, limitada ao resultado da assembleia. “Pelo contrário: o magistrado precisa ter uma grande função no processo de reorganização da empresa”. (LOBO, 2012)

No mesmo caminho encontra-se a jurisprudência, demonstrando ainda entraves na aplicação do instituto. O Superior Tribunal de Justiça em se tratando da matéria tem julgado de forma extremamente positivista, desconsiderando a possibilidade de aprovação do Plano em oposição à Assembleia. Neste sentido, as palavras do Ministro⁹ João Otávio de Noronha (2016) não é “permitido ao magistrado o controle da viabilidade econômica do plano aprovado em assembleia geral de credores”.

No entanto há decisões de Tribunais, a exemplo do Tribunal de Justiça de São Paulo e Rio Grande Sul, que foram conivente em aprovar o plano a contragosto dos credores. Veja-se a decisão do Egrégio Paulista:

Agravo de Instrumento n. 0423552-43.2010.8.13.0000, Rel. Des. Rogério Medeiros, julgado em 09/02/2012).

EMENTA: Recuperação judicial - Plano aprovado pela unanimidade dos credores trabalhistas e pela maioria dos credores da classe III do art. 41 e rejeitado por credor único na classe com garantia real - Concessão da recuperação judicial pelo juiz - Agravo de instrumento interposto pelo credor único, com garantia real - Preenchimento indiscutível do requisito do inciso II do § 1º do art. 58 (aprovação por duas classes) - Preenchimento, também, do requisito do inciso I do § 1º do art. 58 (voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembléia, independentemente de classes) - Requisito do inciso III do § 1º do art. 58 que jamais será preenchido, no caso de credor único que rejeite o plano, consagrando o abuso da minoria - Hipótese não cogitada pelo legislador e pelo cram down restritivo da lei brasileira? Juiz que, não obstante, não se exime de decidir, alegando lacuna na lei - Inteligência do disposto no art. 126 do CPC, aplicável supletivamente ao caso (art. 189 da nova LFR) - Inexistência de tratamento diferenciado entre credores da mesma classe? Falta de legitimidade recursal quanto à dispensa de certidões negativas fiscais, além do que, no sentido da r. decisão combatida, existe caudalosa jurisprudência desta Câmara - Decisão de concessão mantida - Agravo de instrumento não provido (TJ-SP, Câmara Reservada à Falência e Recuperação, Agravo de Instrumento n. 0342925-26.2009.8.26.0000, Rel. Des. Romeu Ricupero, julgado em 18/08/2009).

⁹ REsp 1513260/SP, Rel. Ministro João Otávio de Noronha, Terceira Turma. DJ 05/05/2016, DJ 10/05/2016; Informativos do STJ: 0549 de 05 de novembro de 2014 (Quarta turma) e 0591 de 04 a 18 de outubro de 2016 (Terceira Turma), disponíveis em <<https://www.stj.jus.br>>. Acesso em 15 de mar. 2019.

Decerto, a interferência do juiz na rejeição do plano já alcança apoio jurisprudencial sob o recurso de que, embora a LRF aponte para a soberania das deliberações a assembleia de credores, essa está sujeita aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, “admitindo-se, excepcionalmente, o controle judicial sobre o resultado da deliberação do plano de recuperação se houver violação de normas cogentes ou de ordem pública”. (BEZERRA FILHO, 2009)

Nessa problemática apresentada, percebemos o quão complicado é a questão, exigindo um estudo sistemático e hermenêutico da norma afim de introduzir parâmetros para atuação do juízo tudo com o objetivo de apurar situações flagrantes de abuso de direito¹⁰ de credores manejando maliciosamente a superação da crise empresarial.

Ainda, o art. 5º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro determina que o julgador, ao aplicar a lei, deve recepcionar aos fins sociais a que ela se destina, bem como ao bem comum. Neste sentido, Amanda Espindola (2010) conclui que, no caso concreto, configurada a utilização abusiva do direito deve o julgador buscar equacionar a situação afastando assim o abuso do direito cometido.

3.3 O CRAM DOWN FRENTE À PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Nesse contexto, restando claro situações não contempladas ou previstas na LRF é que se deve invocar o instituto do Cram Down com o fim maior de preservar a atividade empresarial.

É indispensável afirmar que a eficácia de um sistema não depende somente da lei, mas de conjunto de fatores, dentre os quais a atuação efetiva e sistemática do Poder Judiciário, que deve manifestar-se mesmo que existente uma lacuna na norma.

Assim sendo, mesmo não estando previsto taxativamente na LRF a possibilidade do juiz atuar e deliberar sobre o plano, deve-se conferir qualidades

¹⁰ O Código Civil de 2002 fixa a ideia de abuso de direito em seu art. 187, *in verbis*:

Art. 187. Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes (BRASIL, 2002).

para que o magistrado sobreponha às vontades dos credores os princípios norteadores da legislação, como o da preservação da empresa em desequilíbrio. “Cabe aos tribunais o papel preponderante de aflorar o espírito que norteou a referida lei, ou seja, o da preservação da empresa, sobretudo, do interesse social desta, com destaque para a função social e preservação da unidade produtiva” (LANCELLOTTI, 2010).

Destarte, cabe aos tribunais relativizarem a questão da impossibilidade de apreciação judicial do mérito das decisões dos credores quanto ao plano de recuperação judicial, bem como a flexibilização com o fito de alcançar seus objetivos de preservação das empresas e manutenção da fonte geradora de riqueza e empregos.

O que se vislumbra claramente, é um embate entre a regra e o princípio. No caso em questão, por ser a regra limitada há de se ponderá-la para a concretização do Direito. Sobrepesa-se a maximização das forças para amparar a fonte produtora, não a qualquer custo, mas aquelas que são realmente viáveis, sob pena de avalizar situações de abusos de credores “com amplos poderes concentrados em suas mãos” (SANTOS, 2010).

Diante de atitudes abusivas de credores a solução para “salvar” a recuperação judicial de uma empresa viável pode ser “recorrer aos princípios jurídicos que lhe sejam aplicáveis, dentre os quais o princípio da preservação da empresa e da conservação dos contratos”, afinal, “os princípios são a luz da norma” (SILVA, 2015).

No mais, outras situações podem amparar a aplicação do quórum alternativo e, assim, promover a aprovação judicial. “Não é difícil encontrar situações de recuperação judicial manipulada por interesses de credores que tentam inviabilizar o pedido de recuperação da empresa em crise” (PIMENTA, 2013).

Assim, seria possível aplicar o art. 58, §1º em outras hipóteses, como: desqualificando o voto de credor decisivo que rejeitou o plano, mas que atuou antes para não se sujeitar à recuperação judicial; admitindo voto posterior à assembleia de credores pertencente a uma classe que, embora numerosa, teve baixa participação no conclave, “com isso viabilizando o quórum mínimo de 1/3 de aprovação;

desqualificando credores por prática de atos abusivos, incompatíveis com a rejeição, em momento posterior à assembleia” (AYOUB, CAVALLI, 2013).

Diante dos argumentos propostos, importante trazer os ensinamentos do professor Manoel Justino Bezerra Filho (2005):

“A transcrição do pensamento dos grandes mestres estudiosos do direito falimentar é necessária para que se demonstre a existência de respeitável corrente de pensamento que, em resumo, poder-se-ia definir como centralizada na preocupação de possibilitar a recuperação da sociedade empresária, de tal forma que, havendo sinais de que determinada empresa não estaria caminhando da melhor forma, propiciasse a Lei um modo de intervenção que, logo aos primeiros sinais de crise, aplicasse remédios que pudessem evitar o agravamento da situação. Dessa forma, seria possível tentar sanear sua situação econômica, preservando-se a empresa como organismo vivo, com o que se preservaria a produção, mantendo-se os empregos e, com o giro empresarial voltando à normalidade, propiciando-se o pagamento de todos os credores”

Desse modo, havendo rejeição do plano deverá ser levado em conta pela autoridade judiciária situações em que se encontre uma medida razoável de aplicação do instituto definido como *Cram Down*. Por isso, tomando por base o instituto norte-americano e carga principiológica da Lei, é preciso fixar os limites de aplicação do Cram Down nos casos de recuperação judicial de empresas brasileiras.

4. LIMITES PARA APLICAÇÃO DO CRAM DOWN EM FACE DO PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

Havendo a possibilidade de aplicação do instituto do *cram down* nos processos de recuperação de empresas no Brasil, necessário se faz a composição de critérios balizadores capazes de sobre-erguer a empresa em crise, mas que não gerem insegurança jurídica ao ambiente de crédito brasileiro.

O que não se admite é o uso de critérios inventivos, eminentemente subjetivos e até arbitrários, pois não se trata de intervir contra a rejeição dos credores como hipótese de ativismo judicial. (CAVALCANTI, 2017)

Tomando-se como base o instituto americano, temos que a imposição *cram down* só é possível quando se verifique entre outros requisitos, da viabilidade econômico-financeira da empresa, ou seja, uma releitura do princípio da preservação da empresa. Da mesma forma que não se admite a concessão do benefício à aquela que demonstre inviabilidade de sua atividade. Pontua Fábio Ulhôa Coelho (2012) que quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores.

Outros critérios que poderiam nortear a aplicação do *cram down* no Brasil seria a adequação dos princípios do direito norteamericano. Neste, estabelece que nenhum credor receba menos do que receberia no processo falimentar¹¹. Por óbvio, haveria a necessidade de avaliação do ativo pelo Juízo de recuperação ou por órgão competente. E o de tratamento semelhante e proporcional a ser concedido a credores da mesma classe¹². Outro princípio viável a aplicação seria o de pagamento de uma classe com créditos com prioridade inferior apenas ser autorizado após o pagamento de uma privilegiada¹³.

4.1 CRITÉRIOS ESBOÇADOS NA JURISPRUDÊNCIA BRASILEIRA

Podemos perceber alguns critérios já esboçados nos julgados dos tribunais que invocaram o *cram down*. O primeiro critério se refere ao plano reprovado por uma classe com credor único, em que sua rejeição inviabiliza o cumprimento do inciso III do § 1º do art. 58 da Lei nº 11.101/2005, ou seja, votação favorável de pelo menos um terço na classe dissidente.¹⁴

Além disso, o TJSP flexibiliza a exigência de aprovação por credores que representam a maioria dos créditos presentes na assembleia, quando houver

¹¹ Expressão em inglês: *best-interest-of-creditors*

¹² Expressão em inglês: *unfair discrimination*

¹³ Expressão em inglês: *fair and equitable*

¹⁴ AI 2017379-2.2014.8.26.0000, Rel. Enio Zuliani, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 11/09/2014; AI 0235995-76.2012.8.26.0000, Rel. Enio Zuliani, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 26/03/2013; AI 649.192-4/2-00, Rel. Romeu Ricupero, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais, j.18/08/2009).

aceite da maioria dos credores por cabeça e evidências de que houve abuso de direito por parte dos credores dissidentes.¹⁵

Destarte, malgrado seja extremamente importante, a teoria do abuso de direito não deve ser ampliada para além de situações que envolvam votação com finalidade distinta do recebimento de créditos, tais como benefício de concorrentes, vingança, entre outros. (TOMAZETTE, 2012)

Na perspectiva de criação de um sistema falimentar eficaz e justo Ricardo Negrão (2010) traz relevante contribuição apontando critérios objetivos, tais como confiança dos credores no plano (verificando as razões das objeções e o resultado da assembleia), verossimilhança dos fatos narrados pelos credores, natureza do objeto social, inserção na cadeia produtiva etc.

Destaca-se ainda que os quesitos do art. 58, 1º de verificação não caracteriza uma possibilidade do Juiz aprovar o plano de recuperação. O que se verifica no artigo é um quórum alternativo, que apesar da imprecisa redação legislativa, entende-se que o Juiz deve aprovar o plano, sem margem alguma para analisar a situação econômico-financeira do plano e da empresa.

Sem dúvida, a ingerência do juiz na negação do plano já alcança defensores jurisprudencial sob a alegação de que, não obstante a lei de Recuperação assinale para a supremacia das deliberações assemblear, está submetida aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, admitindo-se, ocasionalmente, a moderação judicial sobre o resultado da deliberação do plano de recuperação se houver afronta à normas de ordem pública.¹⁶

¹⁵ (AI 0106661-86.2012.8.26.0000, Rel. Francisco Loureiro, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 03/07/2014; AI 0155523-54.2013.8.26.0000, Rel. Teixeira Leite, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 06/02/2014). Em muitos casos, há a aplicação da teoria do abuso de direito, Tomando-se como base a previsão do art. 115 da Lei nº 6.404/76, uma vez que ausente previsão expressa na Lei nº 11.101/2005. Nesse sentido, foi consagrada no Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal UNIÃO, I Jornada de Direito Comercial [23-24 de outubro de 2012].

¹⁶ Bezerra Filho (2009,) aduz que “o poder da assembleia-geral não é decisório, não se substituindo ao poder jurisdicional”. No mesmo sentido o STJ tem o seguinte entendimento: “Observe-se desde logo que o poder da assembleia geral não é decisório, não se substituindo ao poder jurisdicional. Evidentemente, a assembleia, constituída por credores diretamente interessados no bom andamento da recuperação, deverá levar sempre ao juiz as melhores deliberações, que atendem de forma mais eficiente ao interesse das partes envolvidas na recuperação, tanto devedor quanto credores. No entanto, até pelo constante surgimento de interesses em conflito neste tipo de feito, sempre competirá ao poder jurisdicional a decisão, permanecendo com a assembleia o poder deliberativo, dependente

Ante todos os argumentos propostos é possível a aplicação do *cram down* nos processos de recuperação brasileiro. No entanto devemos adequar este instituto à nossa realidade, traçando e desenvolvendo critérios que possibilitem a satisfação tanto dos credores como da recuperanda.

5. CONCLUSÃO

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

Em que pese a complexidade da crise empresarial devemos perceber que as vezes a decretação da falência não é o caminho mais adequado quando se tem provas que é possível o soerguimento da atividade. Os embaraços, seja do ponto de vista financeiro ou estrutural devem encontrar solução na LRF tendo como principal vetor os princípios e objetivos da Lei.

O sistema recuperacional brasileiro exige que o uso da hermenêutica jurídica avance para atingir o fim maior da norma, que é a superação da crise da empresa, por meio da intervenção do Estado-Juiz. A interpretação sistemática da norma no momento, pode não ter espaço no ambiente empresarial, tendo em vista que estamos tratando de interesses antagônicos, que na maioria das vezes conflituosos. No processo falimentar questiona-se a preservação da empresa ou o recebimento de créditos mais rapidamente, o que por si só já encontra conflitos no mundo factual.

Nessa conjuntura é de extrema importância que o juiz tenha discricionariedade suficiente para encontrar solução adequada ao caso, equilibrando

da jurisdição para sua implementação nos autos do processo. Sem embargo, sempre que chamada à manifestação, a jurisprudência vinha entendendo que a decisão da AGC deveria ser acatada pela jurisdição. Esse entendimento agora parece começar a mudar, a partir de decisões que têm sido tomadas pelos Tribunais, no sentido de que “as deliberações desse plano estão sujeitas aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, requisitos esses que estão sujeitos a controle jurisdicional.” (STJ, REsp nº 1314209, 3ª Turma., Rel. Min. Nancy Andrighi, DJ 22/05/2012)

as ambições. Assim é que tamanha a relevância da atuação do magistrado é precípua a preparação destes para o exercício prático da função.

Por todo o exposto, pela importância da preservação da empresa para a sociedade é que devemos reconhecer que o instituto da recuperação judicial só atingirá seus fins, orientados por princípios basilares, mas que tenha também limites de aplicação para que a vontade de alguns agentes não se sobreponha ao interesse coletivo.

REFERÊNCIAS

BANCO MUNDIAL. Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Right Systems. Disponível em: <http://www.worldbank.org/ifa/ipg_eng.pdf>. Acesso em: 1 abr. 2015

BATISTA, Carolina Soares João et al, A prevalência da vontade assembleia-geral de credores em questão: o cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes, Revista de direito mercantil, industrial, econômico e financeiro, v. 45, n. 143, p. 202–242, 2006

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Nova Lei de Recuperação e Falências comentada. 3 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2005.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil: promulgada em 5 de outubro de 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constitui%C3%A7ao.htm>. Acesso em: 12 fev. 2019.

CAMPINHO, Sérgio. Falência de recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial. 6. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012

CAVALCANTI, Arthur Miranda. O crawl down na recuperação de empresas: entre o limite da atuação do poder judiciário e a efetividade da superação da crise da empresa 2017 Disponível em: http://tede2.unicap.br:8080/bitstream/tede/939/2/arthur_miranda_cavalcanti.pdf Acesso em 19 maio 2019.

COELHO, Fabio Ulhoa. Comentários a Lei de Falências e de Recuperação de Empresas. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

EPSTEIN, David G. Bankruptcy and Related Law in a Nutshell. 8. ed. Sr. Paul: West Academic Publishing, 2012.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. US Bankruptcy Code. Disponível em: <<http://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy>>. Acesso em: 20 maio 2019.

ESTEVEZ, André Fernandes. Influências do princípio da preservação da empresa no direito falimentar: critérios para a derrubada do veto dos credores (cram down) sobre o plano de recuperação judicial. In: ESTEVEZ, André Fernandes; JOBIM, Márcio Félix (Org.). Estudos de Direito Empresarial: homenagem aos 50 anos de docência do Professor Peter Walter Ashton. São Paulo: Saraiva, 2012.

FAZZIO JÚNIOR, Waldo. **Lei de falência e recuperação de empresas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

HORST, Juliana Brandão de Melo. Poder de deliberação dos credores na assembleia de recuperação judicial. Dissertação (Mestrado em Direito) - Faculdade de Direito Milton Campos, Belo Horizonte, 2011.

Disponível em: <http://www.mcampos.br/posgraduacao/Mestrado/dissertacoes/2011/julianabrandao_melo_horst_poder_de_deliberacao_credores_assemblea_recuperacao_judicial.pdf>. Acesso: 10 abr. 2019.

JUPETITE, Fernanda Karoliny Nascimento et al, Custos de falência no Brasil, comparativamente aos estudos norteamericanos. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rdgv/v13n1/1808-2432-rdgv-13-01-0020.pdf>>. Acesso em: 19 maio 2019

LANCELLOTTI, Renata Weingrill. Governança corporativa na recuperação judicial. Lei nº 11.1001/2005. Elsevier, Rio de Janeiro, 2010.

Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm>. Acesso em: 01 maio 2019.

LOBO, Jorge. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência. 5. ed. rev., atual. E ampl. Coordenadores Paulo F. C. Salles de Toledo e Carlos Henrique Abrão. São Paulo: Saraiva, 2012.

LOBO, Jorge Joaquim. Direito da empresa em crise: a nova lei de recuperação da empresa. Revista Forense. v. 379, mai-jun 2005. p. 119-131.

LUNDBERG, Eduardo Luís; COSTA, Ana Carla Abrão. “A Reforma do Sistema Legal de Insolvências no Brasil Face às Melhores Práticas e Princípios Internacionais”. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais 28:323 (Abr./2005).

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

MARTINS, Adriano de Oliveira. Recuperação de empresa em crise: a efetividade da autofalência no caso de inviabilidade da recuperação, Curitiba: Juruá Editora, 2016.

MARTINS, Adriano de Oliveira. A função social da empresa como instrumento de efetividade da recuperação empresarial. 2013. 159 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação de Ensino Eurípedes Soares da Rocha, 2013.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Comentários ao artigo 58 da Lei nº 11.101/2005. In: Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência: Lei nº 11.101/2005 – Artigo por Artigo. 2. ed. rev., atual. e ampl. Coordenação Francisco Satiro de Souza Junior e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombom. São Paulo: 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. 10, n. 36, p. 184–199, 2007.

NEGRÃO, Ricardo. Manual de direito comercial e de empresa. 5. ed. São Paulo: Saraiva, v. 3, 2013.

PIMENTA, Eduardo Goulart. Recuperação judicial de empresas, cramdown e voto abusivo em assembleia geral de credores – estudos decasos. Revista Direito Empresarial – RDEmp, ano 10, n. 1, jan/abr 2013. p. 129-144.

SÃO PAULO. Tribunal de Justiça, Agravo de Instrumento nº 994.09.342925-9, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado do Estado de São Paulo, Rel. Des. Romeu Ricupero, J. 18.08.2009, DJe 30.09.2009. Disponível em: <http://esaj.tjsp.jus.br/cpo/sg/show.do?processo.codigo=RMZ019HTR0000>>. Acesso em: 11 mar. 2019.

SANTOS, Welder Queiros dos. As formas de aprovação do plano de recuperação. Revista de Direito Empresarial. n. 13, jan/jun, 2010.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte, Tratado de Direito Falimentar, Rio de Janeiro: Forense, 2008.

SILVA, José Anchieta da. O plano de recuperação judicial para além dele (o plano além do plano). In: Dez anos da nº 11.101/2005. Estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almeidina, 2015.

Tribunal de Justiça, Agravo de Instrumento nº 994.09.273364-3, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado do Estado de São Paulo, Rel. Des. Romeu Ricupero, J. 01.06.2010, DJe 14.06.2010. Disponível em: <http://esaj.tjsp.jus.br/cpo/sg/search.do?paginaConsulta=1&localPesquisa.cdLocal=-&cbPesquisa=NUMPROC&tipoNuProcesso=SAJ&numeroDigitoAnoUnificado=&foroUmernoUnificado=&dePesquisaNuUnificado=&dePesquisa=994.09.273364&pbEnviar=Pesquisar>>. Acesso em: 11 mar. 2019

TOMAZETTE, Marlon, Curso de Direito Empresarial. Volume 3: Falência e Recuperação de Empresas, 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

TOKARS, Fabio. As limitações de aplicação do cram down nas recuperações judiciais brasileiras. Disponível em: <http://portadores.jusbrasil.com.br/noticias/2508142/aslimitacoes-de-aplicacao-do-cram-down-nas-recuperacoes-judiciais-brasileiras>>. Acesso em: 26 maio. 2019.