

A PAR CONDITIO CREDITORUM E O PROCEDIMENTO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS: NOVAS LUZES SOBRE O VELHO PRINCÍPIO?
THE PAR CONDITIO CREDITORUM AND THE PROCEDURE FOR THE JUDICIAL RECOVERY OF COMPANIES: NEW LIGHTS ON THE OLD PRINCIPLE?

Daniel Amin Ferraz

Doutor em Direito Empresarial Internacional pela Universitat de València (Espanha). Mestre em Direito Empresarial pela Universidade de Coimbra (Portugal). Professor do PPGD e professor titular de Direito Empresarial do Centro Universitário de Brasília - UniCEUB, Distrito Federal (Brasil).
E-mail: daniel.amin@afcadvogados.adv.br.
Lattes: <http://lattes.cnpq.br/2429174827085764>.

Juliana Silva Garcia

Mestre em Direito e políticas Públicas pelo Centro Universitário de Brasília - UniCEUB, Distrito Federal (Brasil).
E-mail: daniel.ferraz@gmail.com.
Lattes: <http://lattes.cnpq.br/6569999981289811>.

Submissão: 18.08.2019.

Aprovação: 05.03.2021.

RESUMO

O presente artigo tem por escopo fomentar o debate acerca da incidência do tradicional princípio da *par conditio creditorum* e seus possíveis efeitos sobre o instituto da recuperação judicial. Para tal, parte da contextualização da aplicabilidade do princípio em distintas legislações do mundo, para, a seguir, analisar a evolução de sua adoção no Brasil. Em momento seguinte, busca-se a compreensão da possível aplicação da *par conditio creditorum* no sistema de recuperação judicial, com especial referência à eventual limitação do poder jurisdicional de optar por sua aplicação.

PALAVRAS-CHAVE: Recuperação judicial de empresas. Princípio *par conditio creditorum*. Criação de subclasses. Tratamento isonômico de credores.

ABSTRACT

The purpose of this article is to promote the debate concerning the application of the traditional principle of par conditio creditorum and its possible effects on the judicial recovery institution. To do this, the article starts from the contextualization of the application of the principle in different legal systems around the world, so that the evolution of its adoption in Brazil can be analyzed. The next step is to understand the possible application of the par conditio creditorum principle in the judicial recovery system, with special attention to the eventual limitation of the jurisdictional power to opt for its application.

KEYWORDS: *Judicial recovery of companies. Par conditio creditorum principle. Subclasses Creation. Isonomic treatment of creditors.*

INTRODUÇÃO

O instituto da recuperação judicial completou sua primeira década no ordenamento brasileiro em 2015. Com a extinção da concordata e a criação desse novo instituto, reintroduziu-se, no nosso sistema de insolvência empresarial, a efetiva participação dos credores, a qual havia sido praticamente extirpada pela legislação revogada (Decreto-Lei nº 7.661/1945).

O princípio da *par conditio creditorum*, por sua vez, é tido como um dos princípios clássicos do direito falimentar, pelo qual se impõe o tratamento igualitário dos credores. Este princípio, embora expressamente mantido pela Lei nº 11.101/2005 no capítulo dedicado a falência (BRASIL, LEI Nº 11.101, 2005), não é diretamente referido quando se disciplina o novo instituto recuperacional. Com efeito, a única inferência ao tratamento paritário dos credores, no que tange à recuperação judicial de empresas, se extrai da vedação ao *cram down* brasileiro¹, que afasta a possibilidade de superação pelo Poder Judiciário do veto de uma das classes ao plano de recuperação, na hipótese de haver tratamento diferenciado para aqueles que votaram pela rejeição do plano.

O escopo do presente artigo é, portanto, trazer ao debate reflexões acerca do tratamento paritário de credores e da possibilidade de sua imposição aos planos de recuperação judicial. Esse debate, muitas vezes ignorado na doutrina nacional que se desenvolve em torno do novo instituto, é de fundamental importância e cada vez mais atual, tendo em vista a crescente utilização de organização de subclasses para as quais se concede condições diferenciadas na execução de planos de recuperação judicial.

Outrossim, admitindo-se a incidência indiscriminada do princípio a todo o sistema judicial de insolvência empresarial, estar-se-á abrindo novo espaço para o controle judicial do conteúdo dos planos de recuperação homologados pelas assembleias gerais de credores (AGC).

¹ Na verdade, cumpre-se enfatizar que a igualdade de tratamento de credores é referida no capítulo destinado a regular a recuperação judicial como limite para a aplicação do *cram down*, nos termos do art. 58, § 2º, da LRE, segundo o qual: “A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado”.

1 APROXIMAÇÃO DA MATÉRIA

A incidência do princípio paritário entre os credores é uma tradição de longa data no direito falimentar mundial (SHELTON, 1910, p. 394-404), representando a característica central que distingue ontologicamente a execução forçada de devedor solvente daquela de devedor insolvente.

No direito romano, o ideal de distribuição equitativa do corpo do devedor por tantos quantos fossem os credores se encontrava previsto na Tábua III² da Lei das XII Tábuas, e não fazia nenhuma distinção entre insolventes civis e comerciais³. Apesar de seu efeito meramente simbólico, percebe-se que a existência de uma pluralidade de credores associada à insolvência do devedor atraía a coletivização da execução e o tratamento igualitário dos credores, independentemente do valor ou da natureza jurídica da dívida ou da obrigação eventualmente vinculada.

Essa equidistância, que passa a ser estabelecida entre todos credores e o patrimônio do devedor, quando se reconhece seu estado de insolvência, é a essência do que se entende tradicionalmente pelo princípio da *par conditio creditorum*⁴, às vezes referido na doutrina estrangeira como *pari passu rule*⁵. Todavia, tanto no Brasil como em outros países, esse princípio foi sofrendo sucessivas adequações, a fim de se assegurar o respeito às garantias contratuais firmadas antes mesmo de instalada a situação de desequilíbrio econômico-financeiro.

² “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” (MEIRA, 1972, p. 169).

³ A disposição é atualmente compreendida apenas como de meio de coação para os devedores da época, muito provavelmente não tendo sido posta em prática. Nesse sentido: FERREIRA, Waldemar. Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata. v. 14, São Paulo: Saraiva, 1965, p. 5-7; ABRÃO, Nelson. Curso de direito falimentar. 5ª ed. São Paulo: Leud, 1997, p. 15; QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: Monash University Law Review, v. 39, p. 188-212, 2012, p. 189, nota de rodapé.

⁴ Aldo Fiale explica o princípio como a tradução da fórmula segundo a qual “tutti i creditori hanno uguale diritto su tutti i beni del comune debitore. Conseguenza di questa regola generale è che, in caso di insufficienza dei beni esistenti nel patrimonio escusso, ogni creditore será soddisfatto solo parzialmente, proporzionalmente all’ amontare del suo credito” (Apud CERZETTI, 2012, p. 365).

⁵ Acerca dessa aplicação abrangente: FINCH, Venessa. Security, insolvency and Risk: who pays the price. In: Modern Law Review, v. 62, n. 5, September 1999, pp. 633-670.

1.1 A EVOLUÇÃO HISTÓRICO-LEGISLATIVA DA *PAR CONDITIO CREDITORUM* NO BRASIL

No país, a imposição de tratamento igualitário aos credores não detentores de garantias e privilégios foi uma constante, vindo a ser referenciada no art. 957 do Código Civil de 2002⁶, que reproduziu o art. 1.556 do Código Civil de 1916⁷. Porém, o estabelecimento desse tratamento inicial não corresponde àquele entendimento referido acima, mas a uma forma já adaptada que toma em consideração a natureza do crédito e da garantia a ele atribuída. Traduz-se, assim, o princípio da *par conditio creditorum* brasileiro em norma geral, que impõe aos credores sem garantias a socialização proporcional da insolvência do devedor comum.

Deve-se enfatizar, portanto, que mesmo na insolvência, em regra, são respeitadas as garantias contratuais como prioridades absolutas, restando apenas aos credores sem garantia o rateio do prejuízo. Isso porque somente para estes a totalidade dos bens remanescentes do devedor é a garantia geral do cumprimento de suas obrigações, não se destacando nenhum bem para responder de forma individualizada pela execução da obrigação assumida.

No ramo específico do direito falimentar brasileiro, essa lógica geral vem sendo expressamente adotada desde o Código Comercial de 1850, que foi a primeira legislação a regular a matéria falimentar no país. Nos seus termos, impunha-se o rateio tão somente aos pagamentos de credores com hipotecas tácitas gerais⁸ e de credores quirografários⁹, mantendo-se, no mais, as garantias contratadas.

Por sua vez, no sistema de concordata também se fazia aplicável o princípio da *par conditio creditorum*, como regra geral. Uma vez que a concordata tradicionalmente só alcançava os credores quirografários, a eles se impunha o pagamento na forma de rateios proporcionais. Todavia, antes do Decreto-Lei nº 7.661/1945, as legislações nacionais dedicadas aos procedimentos de insolvência empresarial mantinham um caráter negocial –

⁶ “Art. 957. Não havendo título legal à preferência, terão os credores igual direito sobre os bens do devedor comum.” (BRASIL, LEI Nº 10.406, 2002).

⁷ “Art. 1.556. Não havendo título legal à preferência, terão os credores igual direito sobre os bens do devedor comum.” (BRASIL, LEI Nº 3.071, 1916).

⁸ “Art. 882 - Os privilegiados enumerados no artigo 876 em 1., 2., 3., e 4. lugar serão pagos pela massa, os da 5. espécie só podem ser pagos pelo produto dos bens em que tiverem hipoteca tácita especial, e até onde esta chegar somente, os da 6. Espécie [detentores de hipoteca tácita geral] serão embolsados pela massa depois de pagos os privilegiados, que os preferirem; procedendo-se a rateio entre os últimos, **dada a igualdade de direitos, e não havendo bens que bastem.**” (grifo do autor) (BRASIL, LEI Nº 556, 1850).

⁹ “Art. 890 - Os credores da quarta classe tem todos direitos iguais para serem pagos em rateio pelos remanescentes que ficarem depois de satisfeitos os credores das outras classes.” (BRASIL, LEI Nº 556, 1850).

que, aliás, parece da essência de qualquer concordata – admitindo-se, por essa razão, que credores e devedor pudessem acordar de forma diversa daquela prevista na norma legal¹⁰.

Com a vigência do Decreto-Lei nº 7.661/1945, a dinâmica de pagamento segundo o princípio *par conditio creditorum* é fortalecida e passa a ser imposta até para pagamento de credores reconhecidos exclusivamente pelos devedores, porém não admitidos no procedimento concordatário, além daqueles desconhecidos no momento do deferimento da concordata¹¹. Noutros termos, impunha-se, de forma absoluta para o próprio devedor, o respeito aos pagamentos por rateios proporcionais, mesmo para aqueles não alcançados pela decisão judicial de concessão da concordata, porém reconhecidos em algum momento pelo concordatário.

Contudo, não se pode pretender o mero traslado dessa dinâmica para a sistemática atual de concurso de credores empresariais. A lógica da aplicação dos rateios proporcionais no sistema concordatário vigente sob a legislação revogada pela Lei nº 11.101/2005 tinha por mote a transmutação da natureza jurídica da própria concordata, a ponto de se afirmar na doutrina de então que de concordata não se tratava o instituto que estabelecia o favor-legal para os devedores que lograssem atender as condições legais¹².

Uma vez que se deslocou para o Poder Judiciário todo o poder decisório dos procedimentos de concordata, inclusive submetendo a seu crivo exclusivo o julgamento das condições legais para seu deferimento¹³, nada mais razoável que submeter os credores

¹⁰ “Art. 105. [...] § 3º Na proposta de concordata dever-se-á manter a mais absoluta igualdade entre os credores não privilegiados. A concessão de vantagens a certos credores, somente será admitida com o consentimento expresso dos credores menos favorecidos” (BRASIL, LEI Nº 2.024, 1908). O diploma seguinte, Decreto nº 5.746/1929, embora tenha efetivamente iniciado o processo de transferência e concentração do poder decisório nas mãos do juiz, ainda mantinha essa possibilidade de tratamento diferenciado (conf. VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à lei de falências*: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. 4. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999, p. 290).

¹¹ “A concordata suspensiva é eficaz em relação a todos os credores quirografários anteriores à falência, ainda mesmo em relação aos credores ignorados. Só assim se pode respeitar o princípio da *par conditio creditorum*” (MIRANDA, 2012, p. 146).

¹² O distanciamento entre credores e devedor operado pelo Decreto-Lei nº 7.661/1945 foi de tal monta, que qualquer tentativa de tratativa direta seria suficiente para a decretação da falência: “Art. 2º. Caracteriza-se, também, a falência, se o comerciante: [...] III - convoca credores e lhes propõe dilação, remissão de créditos ou cessão de bens”.

¹³ Walter T. Álvares, lembrando a doutrina de Miranda Valverde e Pontes de Miranda, asseverava que a doutrina brasileira era concludente em afastar qualquer pretensão de contratualização da concordata, sob a vigência do DL nº 7.661/1945. Assim, concluía o jurista: “[n]a realidade, nossos clássicos atuais refletem o sistema da lei brasileira, que é o melhor, enquanto que os nossos antigos doutrinadores apresentavam resultados baseados sobre a lei que dava elevado teor de participação aos credores no estabelecimento da concordata” (ÁLVARES, 1973, p. 621).

quiografários ao tratamento paritário, mesmo porque o juiz imparcial não poderia criar distinções onde a lei não o fazia¹⁴.

1.2 O SISTEMA ATUAL DE APLICAÇÃO DA *PAR CONDITIO CREDITORUM* NO BRASIL

Por sua vez, a atual legislação adota novos paradigmas e é construída no sentido de reintroduzir nos procedimentos concursais, tanto em recuperação judicial como em falência, o credor como legítimo interessado no resultado da atuação que se realiza, ainda que sob o manto do Estado-juiz¹⁵.

Assim, o princípio da *par conditio creditorum* deve ganhar novo colorido no atual sistema falimentar, para ocupar, ao lado do princípio da preservação da empresa, o vértice informador do microssistema da insolvência empresarial^{16/17}.

A partir da Lei nº 11.101/2005, adota-se uma nova valoração dos créditos sujeitos ao sistema concursal judicial, que resulta em uma nova organização dos credores em apenas

¹⁴ VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. 4ª ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999, p. 290.

¹⁵ “Confesso em sã consciência a você leitor e ao público em geral que, na qualidade de relator, sempre fui refratário à ideia de depositar nas mãos dos credores esta importante decisão da vida das empresas e o próprio destino. Aliás, esta também sempre foi tema defendido pelo Professor Rubens Requião. [...] Queremos com isso significar que a diminuição dos poderes do juiz na etapa de recuperação da empresa, portanto, implica a atribuição maior do poder de influência relativamente aos credores” (BIOLCHI, 2009, p. XLV). Compartilhando do tom crítico, porém reconhecendo que a legislação reincorpora ao sistema concursal a matiz negocial: BEZERRA FILHO, Manoel Justino. Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentado artigo por artigo. 7. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011; LOBO, Jorge. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

¹⁶ O termo “insolvência empresarial” é utilizado para agrupar todos os institutos legais desenhados para atender as diversas situações jurídicas de crise-empresária, quais seja: falência, recuperação judicial e recuperação extrajudicial.

¹⁷ O posicionamento do princípio no vértice informador do sistema de insolvência já foi referido pelo Ministro Luiz Felipe Salomão, que assim se manifestou em voto por ele proferido: “A propósito dos dois primeiros princípios – relevância dos interesses dos credores e *par conditio creditorum* -, observa-se que a legislação recuperacional procurou sobrelevar por meio deles, como dito acima, a função social da empresa, encartada, sobretudo, na Constituição Federal de 1988 [...] Diante desse macrossistema principiológico, o devedor, ao se enquadrar no benefício da recuperação judicial, deve ter em mente, como um ciclar constante e imperativo da legislação, a prevalência do interesse de seus credores, visando mais à coletividade do que à singularidade de cada detentor de crédito.” (BRASIL, RECURSO ESPECIAL Nº 1.302.735/SP, 17/03/2016).

quatro classes¹⁸, para as quais se leva em consideração a natureza dos créditos e que passa a ser fundamental no exercício do direito de voto nas deliberações assembleares¹⁹.

Essa organização é refletida, em alguma medida, na organização da ordem de pagamento no procedimento falimentar, porém não há exata correspondência entre essa ordenação e as classes da assembleia: enquanto se tem o agrupamento dos credores em quatro classes na AGC; na falência, há o destaque de oito tipos específicos de créditos, que deverão ser pagos na ordem de preferência do art. 83 do referido diploma legal²⁰.

Ademais, não se pode ignorar que a ordem legal de pagamento também é previsão exclusiva do sistema falimentar, não se impondo ao sistema recuperacional. Aliás, nem mesmo para a aplicação do *cram down* brasileiro, há regra que imponha alguma hierarquia entre as classes, diferentemente do que é estabelecido em outros sistemas de insolvência²¹.

Com efeito, as limitações legais impostas aos planos de recuperação judicial destinadas a restringir a liberdade de negociação em assembleia geral de credores são bastante escassas. Entre elas se destacam a previsão de um pagamento mínimo de créditos trabalhistas, que inclusive não guarda proporcionalidade com o total do crédito titularizado, e o prazo máximo para seu pagamento²²; a vedação de exclusão de vinculação cambial, salvo expresse

¹⁸ “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” (BRASIL, LEI Nº 11.101, 2005).

¹⁹ Para Sheila Cerezetti, a divisão legal dos credores não encontra fundamento na natureza dos créditos, uma vez que na classe dos credores quirografários estão também incluídos, além de diversos tipos de créditos, os credores das duas classes antecedentes em relação a valores sobejem os limites legais de 150 salários mínimos ou o valor do bem dado em garantia (CEREZETTI, 2012, p. 369). Contudo, ainda que não corresponda com exatidão, não há dúvidas que o critério para agrupamento dos credores é também a natureza jurídica de seus créditos, uma vez que há uma classe de créditos decorrentes da relação de trabalho e acidentários e outra exclusivamente composta por credores titulares de garantias reais.

²⁰ “Art. 83. A classificação dos créditos na falência obedece à seguinte ordem: I – os créditos derivados da legislação do trabalho, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e os decorrentes de acidentes de trabalho; II - créditos com garantia real até o limite do valor do bem gravado; III – créditos tributários, independentemente da sua natureza e tempo de constituição, excetuadas as multas tributárias; IV – créditos com privilégio especial, a saber: [...]; V – créditos com privilégio geral, a saber: [...]; VI – créditos quirografários, a saber: [...] VII – as multas contratuais e as penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas, inclusive as multas tributárias; VIII – créditos subordinados, a saber: [...]” (BRASIL, LEI Nº 11.101, 2005).

²¹ Nesse sentido: “Ao contrário do que se verifica nos direitos estadunidense e alemão, não se exige, para a desaprovação de uma das classes seja superada, que os créditos de classes inferiores à classe dissidente tenham tratamento menos favorecido e que os créditos de classe superiores não recebam mais do que os seus respectivos valores” (BATISTA *et al*, 2006, p. 219-220).

²² “Art. 54. O plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial.

Parágrafo único. O plano não poderá, ainda, prever prazo superior a 30 (trinta) dias para o pagamento, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial.” (BRASIL, LEI Nº 11.101, 2005).

consentimento do credor prejudicado, e não sua extensão a credores que se encontrem em situação semelhante²³; e a imposição de consentimento do titular da garantia para sua supressão ou substituição, quando decidida a alienação do bem que serve de garantia²⁴, sem nenhuma referência legal à situação de outros credores com garantias reais²⁵. Evidente, portanto, que nenhuma dessas limitações traduz a incidência do princípio da *par conditio creditorum*, seja ele tomado por sua concepção clássica, seja ele aferido no âmbito de cada classe.

Também é de se notar que os critérios para composição das classes variam na legislação nacional a depender da matéria posta em deliberação. Tratando-se de reunião assemblear para deliberar a instalação do Comitê de Credores, em que cada classe elegerá o seu representante e correspondente suplente, existe uma substancial discrepância quanto ao posicionamento dos credores com privilégios especiais, os quais para este fim são considerados integrantes da mesma classe dos credores com garantias reais; enquanto, para fins de aprovação do plano de recuperação, esses mesmos credores são alocados ao lado dos credores com privilégios gerais, dos quirografários e dos subordinados.

Do passeio por entre os contornos legais do instituto da recuperação judicial com seus parcos limites à negociação objetivamente delineados pela legislação vigente, além da nítida ausência de estabelecimento de um critério único para a organização das classes dos credores participantes da AGC, ressalta sobremaneira uma atuação legislativa insensível à valoração dos créditos que aparece de forma tão cara no estabelecimento da ordem de pagamento na falência. A disciplina legal de cada um dos institutos parece andar por caminhos absolutamente dessemelhantes, ainda que comunguem da finalidade maior de preservação da empresa²⁶.

Ao longo desta primeira década de existência da recuperação judicial e alinhada ao objetivo de reinserção dos credores no desenvolvimento dos procedimentos de insolvência empresarial, a jurisprudência das Cortes brasileiras caminhou também no sentido de reconhecer a ampla soberania das decisões assembleares tomadas no âmbito de processos

²³ “Art. 50. [...] § 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial.” (BRASIL, LEI Nº 11.101, 2005).

²⁴ Acerca da limitação como condição de eficácia perante o credor beneficiário da garantia: AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. 3. ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 239.

²⁵ “Art. 50. [...] § 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia.” (BRASIL, LEI Nº 11.101, 2005).

²⁶ Objetivo expressa e inequivocamente declarado pelo legislador no art. 47 da Lei n. 11.101/2005.

judiciais de recuperação de empresas²⁷. Alinhado a esse entendimento, o Superior Tribunal de Justiça (STJ), no seu múnus constitucional de assegurar coesão e harmonia do sistema jurisdicional nacional, manifestou-se, por diversas vezes, também reconhecendo a soberania da Assembleia Geral de Credores para decidir acerca da aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial e limitando, por consequência, o exercício do poder jurisdicional estatal, nos procedimentos recuperacionais, à verificação dos requisitos de validade dos negócios jurídicos²⁸.

²⁷ “Agravamento de instrumento cível - Recuperação judicial - Insurgência de banco credor - 1) Ilegalidade do plano de recuperação judicial - Inexistência - P.R.J. que contempla mais de uma forma de pagamento a ser escolhida pelos credores - Soberania da vontade manifestada em assembleia geral de credores - 1.1) Obrigatoriedade da cessão de crédito na opção i de pagamento prevista no P.R.J. - Ausência de ilegalidade - Forma de pagamento que não é imposta ao credor - Plano que prevê outra forma de pagamento (OPÇÃO II) sem cessão de direitos - 1.2) Deságio - Forma expressamente admitida pela lei como meio de recuperação judicial (art. 50, I, da Lei nº 11.101/05) - Aprovação dos credores segundo os critérios mínimos exigidos por lei - Impossibilidade de ingerência judicial - 2) Alegação de fraude no ingresso da investidora - Ausência de prova da alegação - Ingresso que é tido como solução de mercado para a recuperação judicial da empresa - Medida que se coaduna com o disposto no artigo 47 da Lei nº 11.101/2005 - 3) P.R.J. que prevê cláusula geral de liberação de garantias, em razão da novação - Credor/recorrente que, em assembleia, votou contra o plano e expressamente se opôs em relação à liberação de garantias - Ineficácia em relação aos credores que discordaram expressamente - Acolhimento do recurso neste ponto - 4) Determinação, de ofício, de reabertura de prazo, no juízo de primeiro grau, para manifestação da preferência do credor por uma das opções de pagamento previstas no PRJ - 5) Pedido de levantamento dos valores depositados em juízo em nome do recorrente - impossibilidade de acolhimento imediato - análise que deverá ser postergada para momento posterior à escolha da opção de pagamento pelo credor - 6) Recurso parcialmente provido, com determinação, de ofício, de reabertura de prazo (BRASIL, AGRAVO DE INSTRUMENTO Nº 1351626-0, 10/06/2015)

Além desse: Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Agravamento de Instrumento nº 0039682-69.2014.8.19.0000. Agravante: Ministério Público do Estado do Rio de Janeiro. Agravados: OGX Petróleo e Gás Participações S.A. e outros. Relator Desembargador Gilberto Campista Guarino. Rio de Janeiro, 3 de dezembro de 2014. Tribunal de Justiça do Ceará. Agravamento de Instrumento nº 0031557-28.2013.8.06.0900. Agravante: Banco Bradesco S/A. Agravado: Construtora Castelo Branco Empreendimentos Imobiliários Ltda - em Recuperação Judicial. Relator Desembargador Heráclito Vieira de Sousa Neto. Fortaleza, 14 de dezembro de 2016. Tribunal de Justiça de São Paulo. Agravamento de Instrumento nº 561.271.4/2-00. Agravantes: Iberpride S/A e Priber Comércio e Locação de Máquinas Limitada EPP. Agravada: Plastunion Indústria de Plásticos Limitada (em recuperação judicial). Relator: Desembargador Manoel de Queiroz Pereira Calças. São Paulo, 30 de julho de 2008. Tribunal de Justiça do Mato Grosso do Sul. Agravamento de Instrumento nº 1412898-31.2015.8.12.0000. Relator Desembargador Vladimir Abreu da Silva. Agravantes: Banco Bradesco S.A. e outro. Agravados: Paraíso Indústria e Comércio de Gelo Ltda e outro. Campo Grande, 26 de janeiro de 2016.

²⁸ Entre muitos outros: BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.314.209/SP. Recorrente: Companhia Brasileira de Açúcar e Alcool - Em Recuperação Judicial e outro. Recorrido: Agrícola Santa Olga Ltda. e outro. Relatora Ministra Nancy Andrighi. Julgado em 22 de maio de 2012. Diário de Justiça eletrônico 1º de junho de 2012. Recurso Especial nº 1.513.260/SP. Recorrente: BRF S.A. Recorrido: Superlog Logística S/A – Sucessor do Supermercado Gimenes S/A – em recuperação judicial. Relator Ministro João Otávio de Noronha. Julgado em 5 de maio de 2016. Diário de Justiça eletrônico de 10 de maio de 2016.

Este último assim ementado:

“RECURSO ESPECIAL. INTERPOSIÇÃO SOB A ÉGIDE DO CPC/1973. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. IMPROCEDÊNCIA DA ALEGAÇÃO DE NEGATIVA DE PRESTAÇÃO JURISDICIONAL. EDITAL DE INTIMAÇÃO. IRREGULARIDADE FORMAL. INEXISTÊNCIA. INTIMAÇÃO DE ADVOGADO. DESNECESSIDADE. CREDOR FIDUCIÁRIO. RENÚNCIA. PLANO DE RECUPERAÇÃO. RECONHECIMENTO DA VIABILIDADE ECONÔMICA.

1. Não procede a arguição de ofensa aos arts. 131 e 535, II, do CPC quando o Tribunal a quo se pronuncia, de forma motivada e suficiente, sobre os pontos relevantes e necessários ao deslinde da controvérsia.

2. Somente se pronuncia a nulidade do ato com a demonstração de efetivo prejuízo, o que não ocorre quando descumprido o prazo exigido para a realização de primeira convocação nem sequer instalada.

Apesar de já haver decisões judiciais que fazem referência à essa incidência indiscriminada do princípio paritário, essa questão ainda está distante de uma solução definitiva. Isso porque, além de os precedentes do STJ não enfrentarem diretamente a questão, mencionando a incidência como *obiter dictum* em raros acórdãos (STJ, RECURSO ESPECIAL Nº 1.302.735/SP, 26/11/2008), tem sido cada vez mais corriqueira a apresentação de planos de recuperação com formalização de subclasses para execução dos pagamentos, as quais se estabelece tratamento diferenciado, nem sempre relacionados à natureza jurídica do crédito²⁹.

Por outra via, a doutrina vem se posicionando no sentido de reconhecer que, a despeito da omissão legislativa, o princípio *par conditio creditorum* também deveria ser observado ao longo dos processos judiciais para recuperação de empresas viáveis. Nesse sentido, encontram-se consolidados os enunciados 57 e 81, respectivamente, das I e II Jornadas de Direito de Comercial, promovidas pelo Conselho da Justiça Federal (CJF)³⁰.

Para aqueles que defendem uma ampla e indiscriminada incidência do princípio do tratamento paritário dos credores, sua observância independeria de qualquer previsão legal, porquanto ele representaria uma mera tradução, para o direito concursal, do princípio da isonomia (TOLEDO; ABRÃO *In: CEREZETTI*, 2012, p. 368), performando a função distributiva do risco (FRANCO; STAJN, 2008, p. 7)³¹. Nesse sentido, a insolvência faria

3. As deliberações a serem tomadas pela assembleia de credores restringem-se a decisões nas esferas negocial e patrimonial, envolvendo, pois, os destinos da empresa em recuperação. Inexiste ato judicial específico que exija a participação do advogado de qualquer dos credores, razão pela qual é desnecessário constar do edital intimação dirigida aos advogados constituídos.

4. É possível ao credor fiduciário renunciar aos efeitos privilegiados que seu crédito lhe garante por força de legislação específica. Essa renúncia somente diz respeito ao próprio credor renunciante, pois o ato prejudica a garantia a que tem direito, sendo desnecessária a prévia anuência de todos os outros credores quirografários.

5. As decisões da assembleia de credores representam o veredito final a respeito dos destinos do plano de recuperação. Ao Judiciário é possível, sem adentrar a análise da viabilidade econômica, promover o **controle de legalidade dos atos do plano sem que isso signifique restringir a soberania da assembleia geral de credores** (grifo nosso).

6. Não constatada nenhuma ilegalidade evidente, meras alegações voltadas à alteração do entendimento do Tribunal de origem quanto à viabilidade econômica do plano de recuperação da empresa não são suficientes para reformar a homologação deferida.

7. Recurso especial conhecido e desprovido.”

²⁹ Sobe a criação de subclasses: DIAMANTE, Thiago. A par conditio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial. 19 de abril de 2017. 155. Dissertação – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

³⁰ “57. O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado.” (CJF, I JORNADA DE DIREITO COMERCIAL, 2012).

“81. Aplica-se à recuperação judicial, no que couber, o princípio da *par conditio creditorum*.” (CJF, II JORNADA DE DIREITO COMERCIAL, 2015).

³¹ Embora analisando a evolução do sistema falimentar norte-americano, conclui no mesmo sentido: SHELTON, H. H. Bankruptcy Law, Its History and Purpose. *In: American Law Review*, v. 44, n. 3, May-June 1910, pp. 394-398. Revista *Argumentum* – RA, eISSN 2359-6889, Marília/SP, V. 22, N. 1, pp. 189-204, Jan.-Abr. 2021. 198

instalar entre os credores uma solidariedade econômica natural da qual decorreria o afastamento da justiça comutativa³², fazendo-se instalar uma comunidade de perdas sobre a qual seria repartido o risco do negócio.

Em grande medida, essa percepção ganha força diante do reconhecimento, tanto na literatura econômica como na literatura jurídica, da incompletude dos contratos, especialmente decorrente do reconhecimento da assimetria de informações e dos altos custos de transação para a construção de uma solução contratual adequada³³, que dependeria de uma identificação dos custos endógenos (v.g., má-administração) e exógenos (v.g., declínio do mercado em que está inserida a empresa) (ADLER, 1991, p. 439). Essa impossibilidade de se precisar com exatidão os riscos assumidos por cada credor imporia uma solução legal para distribuir os riscos materializados no momento em que se reconhece o *status* jurídico de crise.

Nota-se, portanto, que a *par conditio creditorum* não pode ser compreendida de forma independente e autônoma em relação aos procedimentos concursais, desaconselhando-se a busca de fundamento para o princípio de forma descontextualizada (VEIGA, 2017, p. 195-207). Isso porque a igualdade estabelecida no procedimento concursal obedecerá uma ordem valorativa dos créditos que lhe é peculiar e, no caso brasileiro, legalmente definido – ao menos, no que tange às falências e insolvências civis.

Outrossim, é comum se associar a incidência deste princípio com a coletivização da demanda, no sentido da instalação da concursabilidade, e o afastamento da prioridade da penhora³⁴. Isso, de fato, ocorre também nos procedimentos da recuperação judicial, em que o deferimento do processamento do pedido formulado pela empresa devedora dá início ao *stay*

404. Para uma visão crítica do desempenho da eficiência dessa função distributiva: ADLER, Barry E. Bankruptcy and risk allocation. *In: Cornell Law Review*, v. 77, p. 439, 1991.

³² Assegurar a cada credor o pagamento integral de seu crédito quando não há patrimônio suficiente para quitação integral de todos os débitos do devedor resultaria no pagamento integral de alguns e nenhum pagamento de outros (FRANCO; STAJN, 2008, p. 7).

³³ COASE, Ronald H. The nature of the firm. *In: Economical*, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937; WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. *In: The journal of Law and Economics*, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.; JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *In: Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4 p. 305-360, 1976; HART, Oliver; MOORE, John. Incomplete contracts and renegotiation. *In: Econometrical: Journal of the Econometric Society*, p. 755-785, 1988.

³⁴ CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Malheiros Editores, 2012; FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008; MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional. *In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007; OVALLE, Baeza; GONZALO, José. Naturaleza jurídica del proceso concursal. *In: Revista chilena de derecho*, v. 38, n. 1, p. 33-56, 2011; REQUIÃO, Rubens. Curso de direito falimentar. 7. ed., atual. São Paulo: Saraiva, 1998.

period em que todas as ações de execução, qualquer que seja a fase em que se encontrem, são suspensas para que se aprecie e se delibere acerca do plano de recuperação.

Nota-se, assim, que, no Brasil, o princípio da *par conditio creditorum* ganhou o contorno de igualar a situação dos credores no marco temporal legal de reconhecimento de uma nova situação jurídica das sociedades empresárias, qual seja, o momento declarado de insolvência³⁵. Essa igualdade, contudo, não ignora os contratos prévios livremente pactuados, mas afasta as consequências de eventuais atos processuais executivos individuais já praticados por credores mais atentos ou bem assessorados³⁶. Ademais, não se pode ignorar que, mesmo para aqueles que defendem uma aplicação da paridade de tratamento dos credores como consectário de princípio constitucional de isonomia, as classes estabelecidas na recuperação judicial, de forma menos homogênea que no procedimento falimentar, não são o ambiente adequado para se impor o tratamento equânime de credores (CEREZETTI, 2012, p. 369).

Aliás, nesse cenário, é possível que o tratamento equânime dos credores seja realizado justamente por meio da organização do quadro geral de credores em subclasses dentro das quais se aloquem créditos mais homogêneos entre si, endereçando tratamento condizente às peculiaridades decorrentes da natureza dos créditos assim agrupados³⁷. Todavia, essa concretização escapa à compreensão de que a *par conditio creditorum* impõe o estrito rateio proporcional entre os credores que compõem a mesma classe, contrariando-a.

CONCLUSÃO

Ao se compreender que o princípio da *par conditio creditorum* incide também na recuperação judicial, à míngua de previsão legal³⁸, e pretendendo estender essa aplicação para a vedação de adoção de tratamento dessemelhante, abre-se ao Poder Judiciário um novo

³⁵ Essa não foi uma tendência exclusivamente brasileira, as legislações portuguesa, francesa, inglesa e norte-americana também guardam respeito às garantias contratuais prévias, além de se utilizarem da classificação de créditos prioritários em razão de suas correspondentes naturezas jurídica. Aliás, a regra parece ser uma paridade relativa, sempre percebida em relação aos credores de mesma classe, considerados iguais em virtude das semelhanças de seus créditos originários (ODITAH, 1992, p. 459).

³⁶ Trata-se do afastamento do princípio *prior in tempore potior in jure*, que funciona como desestímulo à corrida judicial nos primeiros sinais de dificuldade para pagamento tempestivo das obrigações assumidas pela empresa em crise. (FRANCO; STAJN, 2008, p. 8)

³⁷ Foi o que ocorreu na recuperação judicial nº 0015595-79.2013.8.26.0100 requerida pela Parmalat Brasil S.A Indústria de Alimentos, que tramitou perante o Juízo de Direito da Primeira Vara de Falências e Recuperações Judiciais.

³⁸ Na verdade, cumpre-se enfatizar que a igualdade de tratamento de credores é referida no capítulo destinado a regular a recuperação judicial como limite para a aplicação do *cram down*, nos termos do art. 58, § 2º, da LRE, segundo o qual: “A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado”.

espaço para intervenção sobre o conteúdo do plano de recuperação aprovado entre credores e devedora, modificando-se a livre negociação aprovada em Assembleia Geral de Credores.

Esse novo espaço precisa ser cuidadosamente definido, sob pena de subversão da distribuição de competências decisórias da legislação recuperacional, que reintroduziu os credores como atores centrais para se alcançar a efetiva recuperação da empresa viável. Ao atribuir-lhes esse papel fundamental, cuidou o legislador de desenhar instituições que favorecessem o desenvolvimento de um diálogo cooperativo e negocial, sem, contudo, ignorar a tensão imanente e constante, que permeia toda realização de assembleia geral de credores.

Se é verdade que a distribuição do prejuízo por entre todos os credores é a solução mais justa, é também verdade que a forma de distribuição não é unívoca e permite a incorporação de um sistema de preferências que se baseia tradicionalmente na natureza contratual das relações, dos créditos e das garantias. Para isso, parece indissociável a aplicação do princípio da *par conditio creditorum* de uma regulamentação objetiva e específica que organize a forma de realização do passivo e de satisfação, ainda que parcial dos créditos.

Por sua vez, a instituição da recuperação de empresas foi desenhada no intuito de assegurar um grau ainda mais significativo de participação dos credores. As atuais quatro classes de credores, originariamente em número de três, não consolidam uma escala de prioridade, nem apresentam, entre si, uma hierarquia legalmente reconhecida, o que parece conflitar com a imposição de um tratamento equidistante e tradicionalmente paritário.

Outrossim, o vácuo legislativo decorrente da previsão de incidência do princípio tão somente em dispositivo de aplicação restrita ao procedimento falimentar, tem favorecido a formatação e aprovação de planos de recuperação nos quais se estabelece condições especiais para agrupamentos de credores que escapam à organização legal. Por vezes, essa subclassificação entre particulares coincide com o ideal constitucional de tratamento isonômico, porém ainda assim não se pode aduzir que o princípio paritário estaria sendo observado.

Desse modo, a liberdade e autonomia expressas na decisão soberana da Assembleia Geral de Credores, que se manifesta inclusive na anuência com a criação justificada de subclasses, pode ser compatibilizada com o tratamento equânime dos credores, o que não implica, *a priori*, em reconhecer a incidência indiscriminada do princípio da *par conditio creditorum*.

Espera-se, assim, contribuir com a comunidade jurídica e o debate incipiente sobre o conteúdo do princípio da *par conditio creditorum* e a eventual necessidade de sua observância

em procedimentos de recuperação judicial. O problema é concreto e traz consequências práticas, as quais já têm sido apontadas em processos judiciais e alguns poucos estudos acadêmicos. A reconstrução harmônica e ponderada das normas (AVILA, 2006), a fim de se manter intacta sua finalidade subjacente, depende do enfrentamento dessas questões que resultarão na adequada compreensão dos limites à negociação dos atores legalmente reconhecidos e aos poderes jurisdicionais correlatos.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. *Curso de direito falimentar*. 5. ed. São Paulo: Leud, 1997.

ADLER, Barry E. Bankruptcy and risk allocation. *In: Cornell Law Review*, v. 77, p. 439, 1991.

ÁVILA, Humberto. *Teoria dos princípios: da definição à aplicação dos princípios jurídicos*. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. 3. ed. rev. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

ÁLVARES, Walter T. *Direito falimentar*. v. 2. .^a ed. São Paulo: Sugestões literárias, 1973.

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

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de recuperação de empresas e falência: lei nº 11.101/2005 comentado artigo por artigo*. 7. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

BIOLCHI, Osvaldo Anicetto. *In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

BRASIL. *Código Comercial, de 25 de junho de 1850*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L0556-1850.htm. Acesso em: 10 jul. 2017.

BRASIL. *Decreto nº 917, de 24 de outubro de 1890*. Disponível em: <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaTextoSigen.action?norma=390084&id=14445191&idBinario=15722209&mime=application/rtf>. Acesso em: 10 jul. 2017.

BRASIL. *Decreto nº 5.746, de 9 de dezembro de 1929*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1910-1929/D5746.htm. Acesso em: 10 jul. 2017.

A PAR CONDITIO CREDITORUM E O PROCEDIMENTO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS: NOVAS LUZES SOBRE O VELHO PRINCÍPIO?

BRASIL. *Decreto-Lei n° 7.661, de 21 de junho de 1945*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del7661.htm. Acesso em: 10 jul. 2017.

BRASIL. *Lei n° 2.024, de 17 de dezembro de 1908*. Disponível em: <http://legis.senado.gov.br/legislacao/ListaTextoSigen.action?norma=543794&id=14436733&dBinario=15713945&mime=application/rtf>>. Acesso em: 10 jul. 2017.

BRASIL. *Lei n° 3.071, de 1° de janeiro de 1916*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/L3071.htm. Acesso em: 10 de jul. 2017.

BRASIL. *Lei n° 10.406, de 10 de janeiro de 2002*. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCivil_03/leis/2002/L10406.htm. Acesso em: 10 jul. 2017.

BRASIL. *Lei n° 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm. Acesso em: 10 jul. 2017.

CEREZETTI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedades por ações: o princípio da preservação da empresa na Lei de Recuperação e Falência*, São Paulo: Malheiros Editores, 2012.

CJF - Conselho da Justiça Federal. *I Jornada de Direito Comercial*. Brasília, 24 de outubro de 2012. Disponível em: <<http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1/jornadas-de-direito-comercial/livreto-i-jornada-de-direito-comercial.pdf/view>>. Acesso em: 15 nov. 2015.

CJF - Conselho da Justiça Federal. *II Jornada de Direito Comercial*. Brasília, 27 de fevereiro de 2015. Disponível em http://www.cjf.jus.br/cjf/corregedoria-da-justica-federal/centro-de-estudos-judiciarios-1/publicacoes-1/jornadas-de-direito-comercial/enunciados_aprovados-referencia-legislativa-justificativa_ii_jornada.pdf. Acesso em: 15 nov. 2015.

COASE, Ronald H. The nature of the firm. In: *Economical*, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

DIAMANTE, Thiago. *A par condicio creditorum e o tratamento diferenciado entre credores no plano de recuperação judicial*. 19 de abril de 2017. 155. Dissertação – Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial: o estatuto da falência e concordata*. v. 14. São Paulo: Saraiva, 1965.

FINCH, Venessa. Security, insolvency and Risk: who pays the price. In: *Modern Law Review*, v. 62, n. 5, September 1999, pp. 633-670.

FRANCO, Vera Helena de Mello; STAJN, Rachel. *Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

HART, Oliver; MOORE, John. Incomplete contracts and renegotiation. In: *Econometrical: Journal of the Econometric Society*, p. 755-785, 1988.

A PAR CONDITIO CREDITORUM E O PROCEDIMENTO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS: NOVAS LUZES SOBRE O VELHO PRINCÍPIO?

JENSEN, Michael C.; MECKLING, Willam H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. In: *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4 p. 305-360, 1976.

LOBO, Jorge. In: TOLEDO, Paulo F. C. Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). *Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

MEIRA, Sílvio A. B. *A Lei das XII Tábuas: fonte de direito público e privado*. 3. ed. rev. Rio de Janeiro: Forense, 1972.

MIRANDA, Pontes de. *Direito das obrigações: concordatas, crimes falenciais, liquidações administrativas*. Atualizado por Manoel Justino Bezerra Filho. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Anotações sobre os limites do poder jurisdicional. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, v. 10, n. 36, p. 184-199, abr./jun. 2007.

ODITAH, Fidelis. Assets and the treatment of claims in insolvency. In: *Law Quarterly Review*, v. 108, p. 459, 1992.

OVALLE, Baeza; GONZALO, José. Naturaleza jurídica del proceso concursal. In: *Revista chilena de derecho*, v. 38, n. 1, p. 33-56, 2011.

QUILTER, Michael. Bankruptcy and order. In: *Monash University Law Review*, v. 39, p. 188-212, 2012, p. 189, nota de rodapé.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. 7. ed., atual. São Paulo: Saraiva, 1998.

SHELTON, H. H. Bankruptcy Law, Its History and Purpose. In: *American Law Review*. 44, n. 3, May-June 1910.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos H. Recuperação Judicial – Sociedades Anônimas – Debêntures – Assembleia Geral de Credores – Liberdade de Associação – Boa-fé Objetiva – Abuso de Direito – Cram Down – Par Conditio Creditorum. In: *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 142, p. 263-281, 2006.

VALVERDE, Trajano de Miranda. *Comentários à lei de falências: Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945*. 4. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999.

VEIGA, Fábio da Silva. Reorientação do princípio par conditio creditorum no processo de insolvência português. In: *Cadernos de Direito Actual*, n. 5, p. 195-207, 2017.

WILLIAMSON, Oliver E. Transaction-cost economics: the governance of contractual relations. In: *The journal of Law and Economics*, v. 22, n. 2, p. 233-261, 1979.