

EXMO. SR. DR. JUIZ DE DIREITO DA 7ª VARA EMPRESARIAL DA COMARCA DA CAPITAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

Recuperação judicial

Autos 0203711-65.2016.8.19.0001

CHINA DEVELOPMENT BANK (“**CDB**”), por seus advogados, nos autos da recuperação judicial (“**RJ**”) requerida por OI S.A. e outras (em conjunto, “**Recuperandas**”), vem, respeitosamente, a V. Exa., em atenção à r. decisão de fls. 439.208-9, com fundamento no art. 55 da Lei 11.101/2005 (“**LRF**”) apresentar (i) **OBJEÇÃO** à proposta de aditamento ao plano de recuperação judicial acostada às fls. 439.113-205 (“**Aditivo ao PRJ**”) e (ii) manifestação sobre os parâmetros de eventual votação do Aditivo ao PRJ, pelas razões expostas a seguir.

I. TEMPESTIVIDADE

1. Em 26/6/2020 (sexta-feira), cf. determinação deste D. Juízo às fls. 439.208-9, foi publicado edital contendo o aviso de recebimento do Aditivo ao PRJ. Assim, o prazo de 30 dias úteis¹ para objeções começou a fluir em 29/6/2020, chegando a termo em 7/8/2020 (sexta-feira), sendo, portanto, tempestiva esta objeção.

II. INTRODUÇÃO: SÍNTESE DO ADITIVO AO PRJ E DESTA OBJEÇÃO

2. De acordo com as Recuperandas, a apresentação do Aditivo ao PRJ seria justificada em razão “(i) de fatores externos imprevisíveis na época da aprovação do Plano Original, os quais serão detalhados ao longo do presente Aditamento ao Plano Original, (ii) das alterações que o Grupo Oi teve que fazer em seu plano estratégico de negócios e, ainda, (iii) da possibilidade de melhoria das condições de pagamento dos pequenos credores” (fl. 439.117).

¹ Este D. Juízo determinou expressamente o cômputo em **dias úteis** no item 11 da decisão de fls. 439.208-9.

3. Ocorre que, diferente do que querem fazer crer as Recuperandas, o Aditivo ao PRJ está longe de ser uma mera proposta de readequação/complementação dos termos do plano de recuperação judicial de fls. 253.235-723 (“**PRJ Original**”) aprovado pelos credores e homologado por este D. Juízo.

4. O Aditivo ao PRJ, na realidade, representa proposta negocial completamente nova, inclusive mais complexa que o PRJ Original. E que piora substancialmente, sem justificativa razoável, as condições de pagamento de um específico grupo de credores, do qual o CDB faz parte, comparativamente àquelas que foram extensivamente negociadas entre as partes e homologadas por este D. Juízo no PRJ Original.

5. A esse respeito, o Aditivo ao PRJ, em sua cláusula (“**cl.**”) 6.11 (fl. 439.181-5), prevê que, “*na ocorrência de um ou mais Eventos de Liquidez até o 6º (sexto) exercício fiscal contado da data da Homologação Judicial do Plano*”, as Recuperandas deverão antecipar o pagamento dos credores que elegeram as opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9).

6. Há, no entanto, um porém muito relevante, entre outros: o Aditivo ao PRJ determina que, na hipótese dessa antecipação obrigatória de pagamento, será aplicado um deságio aviltante de pelo menos (dada a pouca clareza do Aditivo ao PRJ nesse aspecto) 60% do valor devido por esses credores, dentre os quais se incluem o CDB, ao passo que nenhum deságio será aplicado aos demais credores da classe quirográfrica.

7. Como restará demonstrado a seguir, Aditivo ao PRJ é desarrazoado e apresenta, em suma, os seguintes principais vícios:

- (i) o Aditivo ao PRJ altera substancialmente as condições do PRJ Original (estrutura do grupo Oi e condições de pagamento dos credores) e, assim, caracteriza um plano novo, e não simples aditamento. Portanto, tais modificações somente seriam possíveis por meio de nova recuperação judicial, a partir do fim do prazo 5 (cinco) anos da homologação do PRJ Original cf. art. 48, II, da Lei 11.101/2005 e, portanto, ainda inadmissível;
- (ii) o Aditivo ao PRJ confere injustificado e ilegal tratamento diferenciado de credores de mesma classe, violando o princípio do tratamento equitativo (*par conditio creditorum*), pois não justifica adequadamente a razão pela qual os

credores quirografários que elegeram as opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9), como é o caso do CDB, devem se sujeitar a desconto de 60% de seus créditos, enquanto outros credores quirografários (especialmente os *bondholders*, se e na medida em que ainda sejam credores) manterão suas condições de pagamento originárias sem nenhum desconto;

- (iii) em reforço ao ponto acima, o Aditivo ao PRJ é, inclusive, mais benéfico a acionistas da Oi, *bondholders* que tenham convertido parte de seus créditos em ações nos termos do PRJ Original e continuem sendo credores com relação à parte remanescente, do que para credores quirografários não-acionistas, como o CDB. Esse fato contraria o princípio básico e boa prática de recuperações de empresas - inclusive refletido na ordem de preferência estabelecida pelo art. 83 da LRF - segundo o qual o pagamento de credores não-acionistas ser prioritário em relação ao de acionistas que sejam credores;
- (iv) o desconto de 60% imposto em caso de Eventos de Liquidez é excessivo, sobretudo para ser estabelecido em aditamento a plano; e
- (v) o mecanismo de aplicação do desconto mencionado acima não está suficientemente claro no Aditivo ao PRJ e, a depender da interpretação, pode resultar na aplicação de desconto final muito superior aos 60% indicados.

8. Além disso, como ressaltado pelo D. Ministério Público em seu parecer de fls. 442.320-7 e, mais recentemente, por este D. Juízo, antes que o Aditivo ao PRJ seja levado a votação “*é necessário se definir quem e de que forma estará apto a participar e votar no conclave, bem como traçar todas as orientações, diretrizes e regras a serem adotadas pelos credores qualificados*” (fl. 445.400).

9. Isso, principalmente, porque, em razão da aprovação do PRJ Original e do seu cumprimento até a presente data, diversos credores relevantes que participaram do conclave que aprovou o PRJ Original sequer mais ostentam a condição de credores, uma vez que os seus créditos foram quitados nos termos do PRJ Original.

10. Nesse ponto, como restará demonstrado a seguir, para fins de votação do Aditivo ao PRJ, devem ser assentadas como premissas básicas por este D. Juízo que:

- (i) só estarão aptos a votar o Aditivo ao PRJ aqueles credores cujas condições de pagamento são alteradas pelo Aditivo ao PRJ, cf. **art. 45, §3º, da LRF**. Assim, não terão direito de voto credores cujas condições de pagamento não são alteradas pelo Aditivo ao PRJ, como é o caso dos *bondholders*; **e**
- (ii) não estarão aptos a votar o Aditivo ao PRJ os credores que já tiverem sido pagos e quitados nos termos do PRJ Original, como é o caso dos Bondholders Qualificados² que tiveram os seus créditos quitados conforme as cls. 4.3.3.8 e 11.10 do PRJ Original, uma vez que, quitados, não mais podem ser classificados como credores e, portanto, não mais possuem direito a voto; **ou**,
- (iii) subsidiariamente aos pedidos “i” e “ii” acima, na remota hipótese de eles serem rejeitados, os credores Bondholders Qualificados só estarão autorizados a votar (i) na medida da proporção do crédito deles eventualmente não convertido em Ações PTIF, Novas Notes, Novas Ações Ordinárias – I e Bônus de Subscrição³ e (ii) caso eles não estejam impedidos de votar nos termos da r. decisão de fl. 240.130, i.e., não detenham mais de 10% de alguma das Recuperandas; **ou**,
- (iv) subsidiariamente ao pedido “c”, na remota hipótese de ele também ser rejeitado, deverá ser determinada a criação de uma subclasse específica, na classe dos credores quirografários, para fins de votação do Aditivo ao PRJ, composta pelos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9). A criação dessa subclasse de votação é fundamental, como orienta a jurisprudência em casos análogos, para que os referidos credores possam rejeitar ou aprovar a proposta das Recuperandas, sem serem “dragados” pela decisão da maioria dos credores quirografários que não estão sujeitos ao desconto de 60% imposto àqueles pelo Aditivo ao PRJ. Dito de outro modo, **a criação dessa subclasse é imprescindível para evitar que uma eventual maioria de credores quirografários (p. ex., bondholders) que não sofrem nenhum desconto em seus créditos pelo Aditivo ao PRJ possam, sozinhos, aprovar/impor a outros credores da mesma classe III dito desconto de 60%.**

² Tal como definidos no PRJ Original.

³ Todos cf. definidos no PRJ Original.

III. FUNDAMENTOS DA OBJEÇÃO AO ADITIVO AO PRJ

III.1. O ADITIVO AO PRJ NÃO PODE SER ACEITO, POIS É UM NOVO PRJ (NÃO MERO ADITAMENTO), INADMISSÍVEL POR FORÇA DO ART. 48, II, DA LRF

11. Muito embora as Recuperandas apresentem o Aditivo ao PRJ como se fosse mero aditamento ao PRJ Original, a realidade é completamente distinta.

12. Isso, porque o Aditivo ao PRJ altera, de forma substancial, as premissas do PRJ Original, com modificações complexas e relevantes nas atividades das Recuperandas, além de considerável piora das condições negociais de pagamento de créditos do PRJ Original.

13. O PRJ Original permitia a venda de ativos por parte das Recuperandas. Porém, essa venda estava limitada aos ativos indicados no anexo 3.1.3 do PRJ Original, ou a ativos não relevantes, tal como exposto na cl. 5.1 do PRJ Original.

14. Além disso, sequer havia no PRJ Original previsão específica de criação de unidades produtivas isoladas (“**UPIs**”). Assim, tal questão não foi âmbito de negociação entre as partes para os fins de votação do PRJ Original.

15. Agora, as Recuperandas pretendem em “aditamento” ao PRJ original estabelecer um engenhoso e complexo procedimento para alienar grande parte dos seus ativos relevantes (e que não constavam do anexo 3.1.3 do PRJ Original). A bem se ver, as Recuperandas pretendem, inclusive, transferir seu *core business* para terceiros (cf. se vê do anexo 5.3.1 do Aditivo ao PRJ) por meio da criação e alienação de 4 UPIs que **abranchem a totalidade da sua operação de telefonia móvel e**, como visto, não tinham previsão do âmbito do PRJ Original.

16. Portanto, **trata-se de pretensão “aditamento” para prever relevante e complexo novo meio de recuperação judicial, consistente na criação de UPIs (LRF, art. 50, XI, 60 e 140, II)**. Tanto ao Aditivo ao PRJ não constitui mero “aditamento”, e sim novo plano, que as Recuperandas tiveram até mesmo que apresentar novo laudo de viabilidade econômico-financeira, elaborado pela Ernst & Young (EY), o qual

alegam demonstrar que as Recuperandas manterão ativos “*suficientes para garantir a continuidade das suas atividades e pagamento de suas dívidas nos termos deste plano*”⁴.

17. Dessa forma, fica claro que, na verdade, o “aditamento” é típico (novo) plano de recuperação judicial. Afinal, são novos no Aditivo ao PRJ, comparativamente ao PRJ Original, todos os elementos essenciais de um plano de recuperação, o qual, cf. o art. 53 da LRF, “*deverá conter: I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo; II – demonstração de sua viabilidade econômica; e III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada*”.

18. Além disso, por meio do Aditivo ao PRJ, as Recuperandas pretendem alterar de forma substancial as bases negociais do PRJ Original. Isso, porque pretendem estabelecer uma modalidade obrigatória, em caso de Eventos de Liquidez⁵, de pagamento dos credores aderentes das opções de reestruturação I e II, como o CDB, mediante a aplicação de um abusivo desconto de, pelo menos, 60% sobre o valor de face desses créditos.

19. Ocorre que o PRJ Original não contava com essa disposição de pré-pagamento obrigatório dos créditos e, muito menos, algum desconto para os credores aderentes das opções de reestruturação I e II. Até porque, caso assim fosse e as Recuperandas não tivessem se obrigado a pagar 100% do seu crédito, o CDB – e muito provavelmente várias outras instituições bancárias – não teria(m) votado a favor do PRJ Original.

20. Além disso, o Aditivo ao PRJ também cria outras medidas relevantes que não eram previstas pelo PRJ Original, como, p. ex., a possibilidade de realização de leilões reversos para pagamento antecipado de créditos quirográficos (cl. 6.8 do Aditivo ao PRJ).

21. Vê-se, portanto, que o Aditivo ao PRJ é, inclusive, mais complexo que o PRJ Original e o altera de maneira substancial em todos os seus aspectos. Desse modo, **as medidas sugeridas no Aditivo ao PRJ não poderiam ser apresentadas na forma de um mero aditamento, pois constituem rigorosamente um novo de PRJ.**

22. Para tanto, as Recuperandas deveriam ajuizar um novo pedido de RJ.

⁴ Cf. p. 46 do Aditivo ao Plano.

⁵ Cf. definidos no Aditivo ao PRJ.

23. Porém, nos termos do art. 48, II, da LRF, “[p]oderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente: (...) II – **não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial**”.

24. No caso presente, as Recuperandas obtiveram a concessão da sua RJ em fevereiro de 2018. Dessa forma, ainda não transcorreu sequer metade do prazo de 5 anos previsto por art. 48, II, da LRF. Portanto, as Recuperandas se encontram impedidas de ajuizar um novo pedido e, por conseguinte, de apresentar um novo plano de recuperação por via transversa, como tentam neste processo de RJ.

25. Como o Aditivo ao PRJ é, na realidade, um verdadeiro novo PRJ, resta clara a intenção das Recuperandas de burlarem a proibição do art. 48, II, da LRF. Logo, a proposta das Recuperandas deve ser, de pronto e inteiramente, rechaçada por este D. Juízo.

III.2. O ADITIVO AO PRJ VIOLA FRONTALMENTE O PRINCÍPIO DO PAR CONDITIO CREDITORUM

26. Conforme adiantado no capítulo introdutório, não há dúvida de que o Aditivo ao PRJ viola frontalmente o princípio da paridade entre credores (*par conditio creditorum*).

27. Para os credores quirografários aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9), o Aditivo ao PRJ prevê a possibilidade de aplicação de um desconto compulsório de, pelo menos, 60% sobre o valor dos respectivos créditos.

28. No entanto, **tal imposição de desconto é restrita aos credores das opções de reestruturação I e II do PRJ Original. Para os demais credores quirografários, as condições de pagamento do PRJ Original estão mantidas.** Não é preciso mais esforço para se verificar a abusividade da proposta das Recuperandas.

29. Não se nega a possibilidade de criação de subclasses com condições distintas de pagamento dentro de uma determinada classe de credores. Entretanto, **tal distinção deve ser feita (1) com justificativa expressa no PRJ, (2) com base em critérios objetivos e (3) sem importar prejuízo excessivo a credores minoritários.** A esse respeito, confira-se o entendimento do C. Superior Tribunal de Justiça (“STJ”):

*“A criação de subclasses entre os credores da recuperação judicial é possível desde que **seja estabelecido um critério objetivo, justificado no plano de recuperação judicial**, abrangendo credores com interesses homogêneos, **ficando vedada a estipulação de descontos que impliquem em verdadeira anulação de direitos de eventuais credores isolados ou minoritários**. (...) Nesse contexto, a divisão em subclasses deve se pautar pelo estabelecimento de um critério objetivo, abrangendo credores com interesses homogêneos, **com a clara justificativa de sua adoção no plano de recuperação**. (...) Assim, escolhido um critério, todos os credores que possuam interesses homogêneos serão agrupados sob essa subclasse, **devendo ficar expresso o motivo pelo qual o tratamento diferenciado desse grupo se justifica e favorece a recuperação judicial**, possibilitando o controle acerca da legalidade do parâmetro estabelecido. Essa providência busca garantir a lisura na votação do plano, **afastando a possibilidade de que a recuperanda direcione a votação com a estipulação de privilégios em favor de credores suficientes para a aprovação do plano**, dissociados da finalidade da recuperação judicial. Vale lembrar, no ponto, que a recuperação judicial busca a negociação coletiva e não individual, reunindo os credores para tentar a superação das dificuldades econômicas da empresa. (...) Outro ponto que deve ser objeto de atenção é **evitar que credores isolados, com realidades específicas, tenham seu direito de crédito aviltado com a criação de subclasses**. (...) Nesse contexto, **como a discriminação entre credores da mesma classe não está assentada em critérios objetivos passíveis de controle pelos demais credores, além de haver tratamento desproporcional da minoria, conclui-se que a cláusula em debate é nula**”⁶*

30. Todavia, **a proposta das Recuperandas no Aditivo ao PRJ vai na total contramão do entendimento do C. STJ, inclusive porque, claramente, não preenche nenhum dos três requisitos resumidos no parágrafo antecedente.**

31. **Em primeiro lugar**, porque **não há nenhuma justificativa ou critério objetivo expresso no – ou sequer dedutível do – Aditivo ao PRJ** para impor apenas aos credores quirografários aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original o excessivo desconto de 60%, enquanto os demais credores quirografários, em especial os *bondholders*, terão mantida incólume a forma de pagamento prevista pelo PRJ Original, i.e., não sofrerão nenhum desconto em seus créditos pelo Aditivo ao PRJ.

32. **Em segundo lugar**, porque, se for admitido o mecanismo de voto sugerido pelas Recuperandas às fls. 445.332-6, haverá **prejuízo excessivo**, senão total ineficácia, na prática, dos direitos de voto dos credores afetados por esse desconto excessivo.

⁶ REsp 1.700.487/MT, r. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, j. 2/4/2019.

33. Isso, porque os credores quirografários que não sofrerão nenhum desconto tenderão a ter quórum suficiente para aprovar aquele desconto de 60% que – repese-se – não se aplicará a eles, mas sim aos demais da mesma classe. Dito de outro modo, **seria o mesmo que permitir que certos credores (*bondholders*) da classe III façam – como no jargão popular – “cortesia (às Recuperandas) com chapéu alheio” [!], i.e., dos demais credores da classe III que sofrerão desconto de 60%.**

34. Nessa hipótese e **em terceiro lugar**, porque o tratamento diferenciado (subclasse) de pagamento entre credores da classe III, gerando a apenas a alguns deles o **prejuízo excessivo** pelo desconto de 60% previsto na cl. 6.11 do Aditivo ao PRJ, e nenhum desconto àqueles que teriam quórum suficiente para aprovar tal proposta nessa classe, importaria flagrante tentativa de abuso e manipulação do quórum de aprovação pelas Recuperandas.

35. A esse respeito, confira-se julgado relevante do E. Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (“TJSP”):

“Também não se tolera que, mediante manobras de divisão dos credores em subclasses, após obtenção do quórum legal necessário à aprovação do plano, se imponha de modo arbitrário sacrifício desproporcional à minoria. É preciso entender que a sobrevivência da empresa não pode ser obtida a qualquer custo, sob o argumento sensível da cláusula geral da função social. Isso porque a persistência da atividade empresarial sem pagamentos mínimos à comunidade de credores significaria prestigiar o empresário ineficiente. Evidente que a empresa que se apropria dos lucros, mas socializa os prejuízos, não cumpre função social e nem merece sobreviver em regime de mercado. (...) Razoável e lícito o estabelecimento condições diferenciadas de pagamento entre as diversas subclasses de credores, com o escopo de preservar relações empresariais com fornecedores de serviços essenciais e aqueles que persistem nas relações negociais. O que não se tolera, diante de sua manifesta ilicitude, é a divisão em subclasses como manobra para direcionar a assembleia, atingir quóruns legais e penalizar severa e injustificadamente determinados credores”⁷.

36. No mesmo sentido, confira-se o entendimento da doutrina especializada:

“A realidade torna-se ainda mais grave ao se perceber que o credor prejudicado não possui meios para defender sua posição creditícia, na medida em que, ao participar da mesma classe em que se incluem os credores beneficiados pelos termos do plano, seu voto dissidente não implica representatividade. Chega-se, destarte, ao ponto em que o credor

⁷ TJSP, AI 0187811-89.2012.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, r. Des. Francisco Loureiro, j. 23/4/2013.

individual não se agrupa entre seus pares, não possui garantia de que seu crédito receberá tratamento igualitário em relação aos demais participantes da mesma classe e, pior do que isso, não encontra mecanismos efetivos de defesa de seu direito⁸

*“Mas a diferenciação de pagamento entre credores de uma mesma classe **não pode ser arbitrária, sob pena de o devedor tentar desvirtuar o quórum de aprovação das deliberações da Assembleia Geral de Credores.** A criação de subclasse para o pagamento apenas poderá ser realizada **se for justificável o tratamento diverso em virtude do peculiar interesse dos referidos credores para a recuperação judicial**, como o tratamento mais benéfico aos credores parceiros, ou a um credor que se obrigue a realizar novos investimentos etc.”*⁹

37. Outro aspecto que demonstra a total falta de razoabilidade da proposta das Recuperandas é que, na prática, o Aditivo ao PRJ acaba por privilegiar os próprios acionistas das Recuperandas em detrimento de credores que, como o CDB, financiaram as atividades das Recuperandas.

38. Primeiramente, porque **as Recuperandas estabeleceram expressamente no Aditivo ao PRJ, sem ruborizar, que nada menos que aprox. R\$ 2,5 bilhões da contrapartida devida pelo adquirente da UPI InfraCo serão, “no prazo de até 3 (três) meses da conclusão da alienação parcial da UPI InfraCo”, destinados ao “pagamento à Telemar de dividendos”**¹⁰, em vez de servirem para pagar os muitos credores das Recuperandas.

39. Não fosse o bastante, nos termos do PRJ Original, vários relevantes credores *bondholders* tiveram o seu crédito, em parte ou totalmente, convertido em participação acionária das Recuperandas (cf. cls. 4.3.3.2 e ss. do PRJ Original). Logo, tais credores se tornaram acionistas das Recuperandas. E, como já dito, esses credores/acionistas das Recuperandas não tiveram alteradas as suas condições de pagamento nos termos do Aditivo ao PRJ, enquanto os credores financeiros e outros, como o CDB, poderão ter que suportar um desconto excessivo de pelo menos 60% do valor dos seus créditos.

40. Essas previsões no Aditivo ao PRJ contrariam o princípio básico e boa prática de recuperações de empresas - inclusive refletido na ordem de preferência estabelecida pelo art. 83 da LRF - segundo as Recuperandas devem, por razões óbvias, priorizar o

⁸ CEREZETTI, Sheila Christina Nader; Coord. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Francisco Satiro; Direito das empresas em crise: problemas e soluções, 2012, pg. 374.

⁹ SACRAMONE, Marcelo Barbosa; Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência, 2ª ed., 2019, pg. 220.

¹⁰ Cf. cls. 5.3.7.1 e 5.3.8.4 propostas no Aditivo ao Plano.

pagamento de seus credores não-acionistas antes de satisfazerem créditos de seus acionistas. Não é à toa que, na ordem legal do art. 83 da LRF, os créditos detidos por acionistas são os últimos a serem quitados no concurso de credores falimentar.

41. Por tudo isso **não há dúvida de que o Aditivo ao PRJ configura patente violação ao princípio do *par conditio creditorum*, de modo que a cl. 6.11 do Aditivo ao PRJ não poderá ser aceita e, se mantida, deverá ser reputada nula por este D. Juízo quando do seu controle de legalidade.**

III.3. O DESCONTO MANDATÓRIO DE 60% EM CASO DE EVENTOS DE LIQUIDEZ PREVISTO NO ADITIVO AO PRJ É EXCESSIVO, INACEITÁVEL E INCOMPATÍVEL COM O PRJ ORIGINAL

42. Na remota hipótese de não ser reconhecida a violação ao princípio do *par conditio creditorum* pelo exposto acima, ainda assim a cl. 6.11 do Aditivo ao PRJ não pode ser admitida, pois prevê a aplicação de desconto completamente abusivo.

43. Como adiantado nos §§ 5-6 *supra*, o Aditivo ao PRJ prevê que, na ocorrência de um ou mais Eventos de Liquidez, as Recuperandas pagarão com desconto de 60% sobre o valor de face os créditos dos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original, em até três rodadas. Confira-se:

"5.4.1. Forma de Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez. O Grupo Oi poderá exercer a Obrigação de Compra Eventos de Liquidez descrita na Cláusula 5.4 acima em até 3 (três) rodadas ("Rodadas Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez"), conforme descritas nos itens (i) a (iii) abaixo.

*(i) 1ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra, as Recuperandas utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra para realizar **o pagamento dos Créditos Quirografários detidos pelos Credores Obrigação de Compra, com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o saldo remanescente atualizado dos créditos detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra.**" (fl. 439.180).*

44. Todavia, a proposta das Recuperandas é completamente abusiva, pois pretende usurpar mais da metade do crédito devido aos referidos credores.

45. Ademais, a proposta altera significativamente o PRJ Original, já que este **não previu nenhum desconto para os mesmíssimos créditos.**

46. Assim, as disposições do Aditivo ao PRJ claramente afrontam e são incompatíveis com as disposições do PRJ Original aprovadas pelos credores e homologadas por este D. Juízo, o que não pode ser tolerado.

47. Até mesmo porque um mero “aditivo”, tal como qualificado pelas Recuperandas seu novo plano de recuperação, não é meio adequado para elas suprimirem arbitrariamente os direitos de credores previstos no PRJ Original. Admitir o contrário seria o mesmo que permitir que empresas em recuperação judicial subvertam o sistema para, pouco tempo depois da homologação do plano, alterar substancialmente seus termos e condições, inclusive de modo a suprimir direitos de credores, **trazendo ainda mais insegurança para os processos de recuperação judicial no país.**

48. Assim, também sob essa ótica, verifica-se que a proposta apresentada pelas Recuperandas é completamente ilegal e deve ser rechaçada.

III.4. O MECANISMO DE APLICAÇÃO DO DESCONTO MANDATÓRIO DE 60% EM CASO DE EVENTOS DE LIQUIDEZ PREVISTO NO ADITIVO AO PRJ NÃO ESTÁ SUFICIENTE CLARO

49. Outra grave falha do Aditivo ao PRJ é não ser suficientemente claro ao dispor o seguinte sobre o mecanismo de aplicação do desconto em caso de Eventos de Liquidez:

“5.4.1. Forma de Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez. O Grupo Oi poderá exercer a Obrigação de Compra Eventos de Liquidez descrita na Cláusula 5.4 acima em até 3 (três) rodadas (“Rodadas Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez”), conforme descritas nos itens (i) a (iii) abaixo.

*(i) 1ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra, as Recuperandas utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra para realizar o pagamento dos Créditos Quirografários detidos pelos Credores Obrigação de Compra, **com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o saldo remanescente atualizado dos créditos** detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra. **Caso o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra não seja suficiente** para pagamento da totalidade dos Créditos Quirografários detidos pelos Credores Obrigação de Compra existentes, **o pagamento** dos respectivos Créditos Quirografários a ser realizado nesta 1ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez **ocorrerá de forma pro rata e os saldos** eventualmente remanescentes dos Créditos Quirografários detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra que não forem pagos nesta 1ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez (“Créditos Pendentes da 1ª Rodada”)*

(i) serão pagos na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Créditos Quirografários; ou (ii) **caso seja realizada a 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez, pagos na forma da 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez;**

(ii) 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Segunda Rodada Obrigação de Compra ("Data 2ª Rodada"), e desde que (i) estejam adimplentes com as suas obrigações de pagamento previstas no Plano até a Data 2ª Rodada, (ii) consigam manter uma caixa mínimo de R\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais) após a Data 2ª Rodada e (iii) tenham realizado o investimento de, no mínimo, R\$600.000.000,00 (seiscentos milhões de Reais) em CAPEX no exercício social imediatamente anterior ao exercício social em que ocorrer a Data 2ª Rodada, as Recuperandas utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Segunda Rodada Obrigação de Compra para realizar o pagamento **dos saldos remanescentes dos Créditos Pendentes da 1ª Rodada com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o saldo remanescente atualizado dos créditos detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra. Caso o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Segunda Rodada Obrigação de Compra não seja suficiente** para pagamento da totalidade dos saldos remanescentes dos Créditos Pendentes da 1ª Rodada, **o pagamento** dos respectivos Créditos Quirografários a ser realizado nesta 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez **ocorrerá de forma pro rata e os saldos eventualmente remanescentes dos Créditos Pendentes da 1ª Rodada detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra que não forem pagos nesta 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez ("Créditos Pendentes da 2ª Rodada") (i) serão pagos na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Créditos Quirografários; ou (ii) caso seja realizada a 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez, serão alocados para serem pagos na forma da 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez;**

(iii) 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Terceira Rodada Obrigação de Compra ("Data 3ª Rodada"), e desde que (i) estejam adimplentes com as suas obrigações de pagamento previstas no Plano até a Data 3ª Rodada, (ii) consigam manter uma caixa mínimo de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais) após a Data 3ª Rodada e (iii) tenham realizado o investimento de, no mínimo, R\$600.000.000,00 (seiscentos milhões de Reais) em CAPEX no exercício social imediatamente anterior ao exercício social em que ocorrer a Data 3ª Rodada, as Recuperandas utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Terceira Rodada Obrigação de Compra para realizar **o pagamento dos saldos remanescentes dos Créditos Pendentes da 2ª Rodada com um desconto de 60% (sessenta por cento) sobre o saldo remanescente atualizado dos créditos detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra. Caso o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Terceira Rodada Obrigação de Compra não seja suficiente** para pagamento da totalidade dos saldos remanescentes dos Créditos Pendentes da 2ª Rodada, **o pagamento** dos respectivos Créditos Quirografários a ser realizado nesta 3ª Rodada Exercício da Obrigação de

*Compra Eventos de Liquidez **ocorrerá de forma pro rata** e os saldos eventualmente remanescentes dos Créditos Quirografários detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra que não forem pagos nesta 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra Eventos de Liquidez serão pagos na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Créditos Quirografários." (fls. 439.180-2)*

50. Note que a disposições do Aditivo ao PRJ acerca da aplicação dos descontos em caso de Eventos de Liquidez são obscuras e geram relevantes dúvidas.

51. **Primeiro**, porque a redação das cláusulas não permite deduzir com clareza se, no caso de mais de uma rodada de Eventos de Liquidez, **(A)** o desconto de 60% se aplicaria apenas uma vez sobre todo (i.e., um crédito de R\$ 100 seria reduzido até R\$ 40) ou **(B)** cumulativamente sobre o desconto anterior (i.e., um crédito de R\$ 100 poderia ser reduzido para R\$ 40 e pago parcialmente na 1ª rodada, e sobre o saldo dos R\$ 40 depois de subtraído o pagamento parcial realizado da 1ª rodada incidiria na 2ª rodada novo desconto de 60%, e assim também entre a 2ª e a 3ª rodadas).

52. As cláusulas acima se referem a desconto de 60%, e mencionam a seguir que, em caso de valor insuficiente para quitação dos créditos, haverá pagamento *pro rata*, mas **não esclarecem que nesse caso o desconto também será pro rata ou proporcional** – aliás, como feito com mais clareza, p. ex., na cl. 5.5.1, que trata do mecanismo de *cash sweep*¹¹, o que aumenta a preocupação com a falta de referência a desconto *pro rata* ou proporcional, no caso de valor insuficiente para pagamento integral, nas acima transcritas cláusulas que tratam dos Eventos de Liquidez.

53. **A incerteza quanto a esse ponto é extremamente sensível e prejudicial à votação do Aditivo ao Plano.** Afinal, caso a interpretação indicada no item "B" do §51 acima prevaleça, o desconto de 60%, por si só já completamente abusivo (cf. III.3 *supra*), poderia **ser ainda muito superior**, o que certamente não pode ser tolerado.

54. **Segundo**, porque, ainda que a interpretação no item "A" do §51 acima prevaleça, não está claro o(s) momento(s) em que incidirá o desconto (único) de 60%.

¹¹ "5.5.1. Distribuição dos recursos do Cash Sweep. A distribuição dos valores relativos ao Cash Sweep descritos na Cláusula 5.5 acima ocorrerá de forma proporcional (*pro rata*) aos pagamentos previstos nas Cláusulas 4.2, 4.3.1.2 e 4.3.1.3, conforme aplicável, com a consequente **redução proporcional do saldo** dos respectivos créditos e limitado ao valor do crédito de cada Credor com Garantia Real e Quirografário conforme constante da Relação de Credores do Administrador Judicial. **O saldo remanescente dos Créditos com Garantia Real e Quirografários após o pagamento decorrente do Cash Sweep será recalculado e ajustado** nos termos do presente Plano e seu pagamento observará o disposto na Cláusula 4.2, Cláusula 4.3 e suas subcláusulas, conforme o caso."

Por exemplo, para um crédito de R\$ 100, que depois do desconto de 60% se tornaria R\$ 40, e fosse pago em três parcelas, uma de R\$ 10 e duas de R\$ 15, cada uma em uma das 3 rodadas de Eventos de Liquidez, o desconto de 60% poderia, em tese, incidir:

- (1) totalmente no pagamento da primeira parcela, de modo que depois de tal pagamento restariam apenas R\$ 30 de crédito; ou
- (2) somente no pagamento da terceira e última parcela, de modo que depois do pagamento de R\$ 10 na primeira restariam R\$ 90 de crédito, depois do pagamento de R\$ 15 na da segunda restariam R\$ 75 e somente depois do pagamento de R\$ 15 na terceira o desconto seria aplicado e restariam R\$ 40; ou
- (3) proporcionalmente, de modo que depois do pagamento da primeira parcela de R\$ 10, equivalente a 25% do pagamento total de R\$ 40, restariam R\$ 30 a pagar, e o desconto de R\$ 60 se aplicaria também e apenas na proporção de 25%, i.e., no valor R\$ 15, restando ainda R\$ 45 a descontar, de modo que restariam R\$ 70 (i.e., R\$ 30 + R\$ 45) de crédito no total após o pagamento da primeira parcela (rodada).

55. **A incerteza quanto a esse segundo ponto também é muito relevante e prejudicial à votação do Aditivo ao Plano**, inclusive porque pode resultar em diferentes cenários / valores de créditos dos credores sujeitos aos descontos caso se verifiquem, entre as diferentes rodadas, por exemplo, (i) necessidade de votação de alguma matéria assembleia de credores e/ou (ii) a falência das Recuperandas.

56. Dessa forma, na remota hipótese de se reputar, em princípio, admissível o Aditivo ao PRJ, é fundamental que (x) as Recuperandas sejam intimadas para, com urgência e com antecedência razoável à realização da assembleia geral de credores, aditarem o Aditivo ao PRJ para esclarecerem os pontos de obscuridade acima mencionados ou, (y) se não, este D. Juízo se digne de proferir pronunciamento sobre essas obscuridades, de modo a esclarecer que prevalecem as intepretações "A" do §51 acima e "2" do §55 acima, ou seja, que o desconto de 60% somente se aplica uma vez, se e somente quando as Recuperandas conseguirem eventualmente pagar todos os (40% de todos os) créditos de todos os credores sujeitos ao referido desconto de 60% previsto para as hipóteses de Eventos de Liquidez estabelecidas no Aditivo ao PRJ.

IV. QUESTÕES SOBRE A VOTAÇÃO DO ADITIVO AO PRJ

57. Ainda que o Aditivo ao PRJ ou outra proposta das Recuperandas de aditamento ao PRJ Original seja admitida e levada a votação em assembleia geral de credores, é de rigor que, para preservação da legalidade, sejam objeto de decisão desse D. Juízo algumas questões referentes a tal votação, a ser conduzida pelo Ilmo. Administrador Judicial ("AJ"), conforme se esclarece a seguir.

IV.1. NÃO VOTAM: CREDITORES NÃO AFETADOS PELO ADITIVO AO PRJ (LRF, ART. 45, § 3º)

58. Considerando que o Aditivo ao PRJ não altera as condições de pagamento previstas no PRJ Original com relação a todos os credores, mas apenas com relação a alguns, é evidente que apenas os credores diretamente afetados devem ter direito de voto com relação ao Aditivo ao PRJ. Nesse sentido, dispõe o art. 45, § 3º, da LRF:

"Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta. (...) § 3º O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quorum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito."

59. A doutrina esclarece que *"(...) nem todos os credores possuem direito de voto ou contam para fins de verificação do quórum de instalação, sendo excluídos, por exemplo, no caso da recuperação judicial (...) no caso de AGC para deliberar sobre o plano de recuperação judicial, os credores cujos créditos não sofreram proposta de alteração direta ou indireta (art. 45, § 3º)."*¹²

60. E a jurisprudência acerca do referido dispositivo legal é uníssona:

*"Recuperação judicial. Irresignação, da credora portadora de garantia real, contra decisão de homologação do plano de recuperação judicial das agravadas, que **não contemplou os credores da Classe II por não alteradas as condições originais de pagamento dos seus créditos.** (...) Legalidade da exclusão, do plano de recuperação, do credor que não teve afetado o "valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito". Inteligência do § 3º do art. 45 da Lei nº 11.101/2005. (...)"*¹³

¹² SCALZILLI, João Pedro. Recuperação de Empresas e Falência. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2017. p. 243.

¹³ TJSP, AI 2133615-28.2018.8.26.0000, r. Des. Araldo Telles, 2ª C. R. D. Empresarial, j. 10/12/2018.

*"Recuperação judicial. Homologação do plano de recuperação judicial. Incidência do artigo 45, § 3º da Lei 11.101/2005. Possibilidade de **exclusão do direito de voto** aqueles que **não** tiveram seu crédito alterado. Ausência de ilegalidade."*¹⁴

61. Por essas razões, não há dúvida que a votação deve se dar entre os credores efetivamente afetados pelo Aditivo ao PRJ.

62. Portanto, requer-se a V. Exa. que declare que NÃO têm direito a voto os Credores Bondholders¹⁵, na forma do art. 45, § 3º, da LRF, visto que nem os valores, nem as condições de pagamento de seus créditos são objeto de modificação pelo Aditivo ao PRJ.

IV.2. NÃO VOTAM: CREDITORES JÁ PAGOS (LRF, ART. 38)

63. O PRJ Original vem sendo cumprido há mais de dois anos e, nesse ínterim, diversos credores já foram pagos de forma parcial e, até mesmo, quitados.

64. O art. 38 da LRF é claro ao dispor que "o voto do credor será proporcional ao valor de seu crédito (...)". Assim, apesar da criativa tese defendida pelas Recuperandas em sentido contrário, é evidente que se impõe a atualização da lista de credores, pois:

- (i) aqueles que já tiveram seus créditos quitados não mais ostentam a posição de *credores* e, portanto, não conservam direito de votar o Aditivo ao PRJ, e
- (ii) credores parcialmente pagos somente podem votar com o saldo remanescente de seus créditos e, cf. o capítulo antecedente, desde que suas condições de pagamento estejam sendo alteradas.

65. A propósito, importante destacar que os Credores Quirografários *Bondholders* Qualificados¹⁶ já receberam e deram quitação de seus créditos nos termos das cls. 4.3.3.8 e 11.10 do PRJ Original:

*"4.3.3.8. A efetiva entrega das Ações PTIF, Novas Notes, Novas Ações Ordinárias – I e Bônus de Subscrição aos respectivos Credores Quirografários Bondholders Qualificados, nos termos previstos na Cláusula 4.3.3.2, livre e desembaraçadas de quaisquer ônus, **representará pagamento dos Créditos Quirografários***

¹⁴ TJSP, AI 2004869-45.2018.8.26.0000, r. Des. Fortes Barbosa, 1ª C. R. D. Empresarial, j. 12/3/2018.

¹⁵ Cf. definidos no PRJ Original.

¹⁶ Cf. definidos no PRJ Original.

Bondholders Qualificados, com a conseqüente Quitação, na forma da Cláusula 11.10 deste Plano, sem prejuízo da Cláusula 11.4.”

“11.10. Quitação. Os pagamentos realizados na forma estabelecida neste Plano acarretarão, de forma automática, proporcional ao valor efetivamente recebido e, independentemente de qualquer formalidade adicional, a quitação plena, rasa, irrevogável e irreatável de todo e qualquer Crédito Concursal contra as Recuperandas (...) de modo que os Credores Concursais nada mais poderão reclamar contra as Recuperandas relativamente aos Créditos Concursais, a qualquer tempo, em juízo ou fora dele. ”

66. Por essas razões, requer-se a V. Exa. que declare que NÃO têm direito a voto os Credores Bondholders Qualificados, eis que já outorgaram quitação de seu crédito, cf. art. 38 da LRF c/c cls. 4.3.3.8 e 11.10 do PRJ Original.

67. Subsidiariamente, caso assim não se entenda, requer-se que este D. Juízo reconheça que Credores *Bondholders* Qualificados só estão autorizados a votar na medida da proporção do crédito não convertido em Ações PTIF, Novas Notes, Novas Ações Ordinárias – I e Bônus de Subscrição (cf. cl. 4.3.3.8 do PRJ Original).

IV.3. SUBSIDIARIAMENTE: SUBCLASSE PARA FINS DE VOTO (LRF, ART. 39)

68. Na remota hipótese de não serem acolhidos os argumentos suscitados nos capítulos anteriores, cumpre apontar que a deliberação do Aditivo ao PRJ por todos os credores indistintamente seria ilegal e violaria o disposto no art. 39 da LRF. Isso, porque, neste caso específico, pelas razões já expostas, esp. nos §§ 32-36 acima, é impositiva a criação de uma subclasse específica de voto consistente nos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9).

69. Afinal, como já exposto, o Aditivo ao PRJ não afeta a todos os credores. Diferentemente, o Aditivo ao PRJ mantém inalteradas as condições de pagamento de diversos credores (como os *bondholders*), melhora, segundo as Recuperandas, as condições de pagamento dos pequenos credores, mas tudo isso às custas de um tratamento mais gravoso, com desconto excessivo dos créditos dos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9).

70. Ora, nesse contexto, não são os credores não afetados ou beneficiados que devem ser ouvidos, mas justamente aqueles de quem se exige o sacrifício, sob pena de grave violação do direito destes últimos.

71. Nesse sentido já entendeu o E. TJSP em caso similar:

“O plano de recuperação judicial apresentado pela agravante prevê, nas classes I e III, tratamento diverso a créditos decorrentes do principal e a créditos derivados de multas legais e contratuais. (...) Segundo apurado pela administradora judicial, na classe I, há 96 credores com multas, do total de 677 credores desta classe. Os créditos desses credores correspondem a 28,8% do total da classe. Já na classe III, há um único credor de multa, sendo que a multa representa 100% do respectivo crédito. Este crédito representa 3,9% do total de créditos da classe III. (...) [A] proposta da agravante permite que a maioria, que não tem créditos derivados de multas, decida sobre desvantagem extrema aplicável exclusivamente à minoria, cujo voto não terá qualquer peso a respeito, já que, em número de credores e percentual dos créditos da respectiva classe, tais credores não têm o condão de impedir a aprovação do plano. Isso equivale, em concreto, a privar parte dos credores do direito de voto sobre condição que somente a eles prejudica, em ofensa ao art. 39, caput, da Lei n. 11.101/05.”

72. Como se vê, o entendimento do E. TJSP é que cláusulas prejudiciais a determinado grupo de credores não podem ser a eles imposta, exceto se tais credores sejam capazes de, ao menos hipoteticamente, formar maioria para afastar tal determinação, ainda que conscientemente optem por aceitar a cláusula.

73. No presente caso, as Recuperandas não comprovaram que os credores afetados pelo Aditivo ao PRJ, como o CDB, teriam essa capacidade dentro da classe dos credores quirografários – muito ao contrário, tudo indica que não terão, o que deve ser apurado pelo AJ antes da votação em assembleia geral de credores, de acordo com o que restar determinado com relação a quem terá direito de voto nessa assembleia.

74. Assim, em caráter subsidiário ao quanto requerido nos capítulos acima, requer-se a V. Exa. que determine a criação de uma subclasse específica, na classe dos credores quirografários para fins de votação do Aditivo ao PRJ, composta pelos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9).

75. Somente dessa forma, será assegurado aos referidos credores efetivo exercício de direito de voto com relação aos 60% de desconto que as Recuperandas querem lhes impor, podendo rejeitar ou aprovar esse desconto sobre seus créditos sem serem dragados pela decisão da maioria de outros credores quirografários que não estão sujeitos a tal desconto.

IV.4. ADICIONALMENTE: CREDORES DETENTORES DE AÇÕES (LRF, ART. 43)

76. Determinados Credores *Bondholders* receberam pagamento de seus créditos por meio de ações (Ações PTIF e Novas Ações Ordinárias – I¹⁷). Assim, é impositivo que se faça, com relação a eles e/ou quaisquer outros credores, o controle do disposto no art. 43 da LRF¹⁸. Como essa questão jurídica já foi exaustivamente discutida neste processo e, inclusive, decidida às fls. 240.130, requer-se a V. Exa. que determine que o Ilmo. AJ faça o controle de voto dos Credores *Bondholders* na forma do quanto lá decidido.

V. CONCLUSÃO

77. Por todo o exposto, no tocante ao conteúdo do Aditivo ao PRJ, pede-se que:

- (i) como o Aditivo ao PRJ consiste, na realidade, em um novo PRJ, seja ele, de pronto, inadmitido por este D. Juízo, em razão do disposto pelo art. 48, II, da LRF (cf. III.1 *supra*);
- (ii) subsidiariamente, caso assim não se entenda, seja anulada por este D. Juízo a proposta de pré-pagamento obrigatório dos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original, contida na cl. 6.11 do Aditivo ao PRJ, uma vez que é flagrantemente ilegal (cf. III.2 e III.3 *supra*); e
- (iii) ainda subsidiariamente, na remota hipótese deste D. Juízo reputar válida a cl. 6.11 do Aditivo ao PRJ, seja determinado às Recuperandas que ajustem adequadamente a redação da referida cláusula para eliminar as respectivas obscuridades e incertezas acima apontadas ou, se não, este D. Juízo se pronuncie para esclarecer que o desconto de 60% somente poderá ser aplicado aos créditos se e quando houver o pagamento(s) correspondente(s) a 40% do seu valor de face, de modo que, caso não seja atingindo o valor correspondente aos 40%, nenhum desconto deverá ser aplicado (cf. III.4 *supra*).

¹⁷ Cf. definidos no PRJ Original.

¹⁸ “Art. 43. Os sócios do devedor, bem como as sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, poderão participar da assembléia-geral de credores, sem ter direito a voto e não serão considerados para fins de verificação do quorum de instalação e de deliberação. Parágrafo único. O disposto neste artigo também se aplica ao cônjuge ou parente, consanguíneo ou afim, colateral até o 2º (segundo) grau, ascendente ou descendente do devedor, de administrador, do sócio controlador, de membro dos conselhos consultivo, fiscal ou semelhantes da sociedade devedora e à sociedade em que quaisquer dessas pessoas exerçam essas funções”.

78. No tocante a votação do Aditivo ao PRJ ou outra proposta de aditamento ao PRJ Original que venha a ser apresentada pelas Recuperandas, requer-se a V. Exa. que:

- (i) declare que NÃO têm direito a voto os Credores *Bondholders* (cf. definido no PRJ Original), na forma do art. 45, § 3º, da LRF, visto que nem os valores, nem as condições de pagamento de seus créditos são objeto de modificação pelo Aditivo ao PRJ (cf. IV.1 *supra*); e
- (ii) declare que NÃO têm direito a voto os Credores *Bondholders* Qualificados (cf. definido no PRJ Original), eis que já outorgaram quitação de seu crédito, cf. art. 38 da LRF c/c cls. 4.3.3.8 e 11.10 do PRJ Original (cf. IV.2 *supra*); ou
- (iii) subsidiariamente, reconheça que Credores *Bondholders* Qualificados só estão autorizados a votar na medida da proporção do crédito não convertido em Ações PTIF, Novas Notes, Novas Ações Ordinárias – I e Bônus de Subscrição (cf. cl. 4.3.3.8 do PRJ Original) (cf. IV.2 *supra*); e
- (iv) subsidiariamente, determine a criação de uma subclasse específica, na classe dos credores quirografários, para fins de votação do Aditivo ao PRJ, composta pelos credores aderentes das opções de reestruturação I e II do PRJ Original (cls. 4.3.1.2 e 4.3.1.3 – fls. 253.254-9), de modo que tais credores possam rejeitar ou aprovar o Aditivo ao PRJ, em particular o desconto de 60% de seus créditos nele proposto, sem serem dragados pela decisão da maioria dos credores quirografários que não estão sujeitos a tal desconto (cf. IV.3 *supra*); e
- (v) em qualquer caso, determine ao AJ que realize o controle de direito de voto à luz do art. 43 da LRF conforme determinado na r. decisão de fls. 240.130, sem prejuízo de outros controles decorrentes dos pontos acima (cf. IV.4 *supra*).

Nestes termos, pede deferimento.

De São Paulo/SP para o Rio de Janeiro/RJ, 27 de julho de 2020.

Antonio Carlos Nachif Correia Filho
OAB/SP 270.847

Bruno Alexandre Gozzi
OAB/SP 296.681

Façal Cais Filho
OAB/SP 344.747