



**EXCELENTÍSSIMO SENHOR DOUTOR JUIZ DE DIREITO DA 7ª VARA EMPRESARIAL DA
COMARCA DA CAPITAL DO RIO DE JANEIRO**

Recuperação Judicial n.º 0203711-65.2016.8.19.0001

CAIXA ECONOMICA FEDERAL, empresa pública federal, já devidamente qualificada nos autos do processo em epígrafe, vem, respeitosamente, à presença de V. Exa, por seus advogados signatários, nos autos da Recuperação Judicial requerida por **OI S.A. (“OI”)**, **TELEMAR NORTE LESTE S.A. (“Telemar Norte Leste”)**, **OI MÓVEL S.A. (“OI Móvel”)**, **PORTUGAL TELECOM INTERNATIONAL FINANCE B.V. (“Portugal Telecom”)** e **OI BRASIL HOLDINGS COÖPERATIEF U.A. (“OI Brasil Holdings”)** (conjuntamente **“Recuperandas”**), em atenção ao Edital de Aviso publicado no DJE/RJ em 26 de Junho de 2020, com fundamento no art. 55 da Lei nº 11.101/2005 (**“LFRE”**) apresentar sua

OBJEÇÃO ADITIVO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL ORIGINAL

apresentado pelas Recuperandas às fls. 439.115/439.203, pelas razões de fato e de direito a seguir expostas.

QUESTÕES PRELIMINARES À ANÁLISE DO ADITIVO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL ORIGINAL

1 O Aditamento apresentado contém diversas ilegalidades e inconsistências que, certamente, não passarão despercebidas por V.Exa. e nem pelos legítimos credores, com direito de voto.

2 A CAIXA ressalva, desde já, que a presente objeção não esgota todos os temas que deverão ser deliberados e amplamente debatidos com as devedoras, ressaltando seu direito de alegar e discutir para além das matérias aqui apresentadas, outras que sejam de interesse para o bom andamento deste processo de recuperação judicial.

3 Neste sentido, será demonstrado a seguir que o “Aditamento” ao PRJ Original, além de apresentar um novo modelo de negócios das Recuperandas, e alterar premissas econômico-financeiras que fundamentaram a construção do PRJ Original, está eivado de abusos e nulidades. É do que se passa a tratar.

QUÓRUM DE CREDITORES PARA DELIBERAÇÃO DA PROPOSTA DE ADITAMENTO

4 A proposta de Aditamento ao PRJ Original contempla flagrante ilegalidade ao prever, em sua Cláusula **6.10**, a inclusão da Cláusula **5.3.8.13.1** ao PRJ Original, que assim dispõe:

*5.3.8.13.1. **Quórum de Deliberação de Credores.** O quórum da Deliberação de Credores será apurado pelo Administrador Judicial ao final do prazo assinalado para a Deliberação de Credores para a respectiva matéria, **considerando-se apenas o valor dos Créditos de titularidade dos Credores Concursais que participarem da Nova Assembleia Geral de Credores e o disposto na Cláusula 11.8 do Plano**, sendo (i) consideradas aprovadas as matérias que obtiverem manifestação favorável em petição, ou petições, subscrita(s) por Credores Concursais que tenham participado da Nova Assembleia Geral de Credores e que, conjuntamente, detenham mais de 50% (cinquenta por cento) do valor total dos Créditos de titularidade dos Credores Concursais que tenham participado da Nova Assembleia Geral de Credores; e (ii) consideradas objetadas e, portanto, não passíveis de implementação, as matérias que obtiverem manifestação contrária em petição, ou petições, subscrita(s) por Credores Concursais que tenham participado da Nova Assembleia Geral de Credores e que, conjuntamente, detenham mais de 50% (cinquenta por cento) do valor total dos Créditos de titularidade dos Credores Concursais que tenham participado da Nova Assembleia Geral de Credores.*

5 Referida cláusula tem por objetivo conferir direito de voz e voto a determinados credores na Nova Assembleia Geral de Credores (para deliberação do Aditamento ao PRJ Original em questão), nos termos da **Cláusula 11.8 do PRJ Original**, que, por sua vez, assim dispõe:

*“11.8 **Manutenção do Direito de Petição e Voz e Voto em Assembleia de Credores.** Para fins deste Plano e enquanto não verificado o encerramento da Recuperação Judicial, os Credores – inclusive os Credores Quirografários Bondholders Qualificados que venham a converter parte de seus Créditos Quirografários Bondholders Qualificados em capital da Oi na forma do Aumento de Capital – Capitalização de Créditos – preservarão o valor e quantidade de seus Créditos Concurais para fins de direito de petição, voz e voto em toda e qualquer Assembleia de Credores posterior à Homologação Judicial do Plano, independentemente da conversão dos Créditos Quirografários Bondholders Qualificados em Novas Ações Ordinárias – I e respectiva quitação.”*

6 Como é cediço, não se pode permitir que todo e qualquer credor, ou ex-credor, tenha direito de voto e seja considerado, para fins de cômputo de *quórum* de deliberação, sem considerar a sua posição creditícia.

7 Todavia, **tais cláusulas violam frontalmente normas cogentes de nosso ordenamento jurídico, passando por cima de regras basilares da lei civil, da lei falimentar e, até mesmo, da lei das sociedades anônimas.**

8 Conforme defendido pelas próprias devedoras, o plano de recuperação judicial e seus aditamentos têm natureza de negócio jurídico e, como tal, devem – obrigatoriamente – seguir as normas cogentes, sob pena de nulidade.

9 **A atribuição (ou não) de direito de voto não é matéria disponível.** Só tem direito de voto em uma assembleia de credores, as pessoas (físicas ou jurídicas) a quem a lei atribuir tal condição.

10 Por outra lado, não poderão votar as pessoas (físicas ou jurídicas) que a lei expressamente proibir, especialmente ex-credores que outorgaram quitação às Recuperandas e não mais ostentam contra elas direito de crédito.

11 Assim, é ilegal defender que pela autonomia da vontade essas regras sejam alteradas.

12 Por isso, **pouco importa o que constou no PRJ Original**, uma vez que a nulidade não se convalida, sendo certo que realizar uma assembleia de credores com critérios de votação que violam e são manifestamente contrários às normas cogentes da Lei 11.101/2005 (“LFRE”) e do Código Civil só gerará mais nulidades.

13 Por esta razão, o **controle de legalidade, inclusive previamente a qualquer designação de assembleia de credores**, precisa ser realizado *ex ante*, notadamente porque cabe ao Poder Judiciário controlar a idoneidade e a legalidade das disposições do plano de recuperação, conforme ensinam **Luiz Roberto Ayoub e Cássio Cavalli**¹:

*“A negociação entre empresa devedora e seus credores submete-se aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral. **Consoante rigoroso voto de lavra do Des. Gilberto Guarino, “[s]e o estudo da viabilidade econômico-financeira do plano recuperatório cabe exclusivamente aos credores, é, por outro lado, dever do Poder Judiciário controlar a idoneidade e a legalidade das disposições nele previstas, as quais, passe o truísmo, sujeitam-se aos requisitos de validade dos atos e negócios jurídicos em geral”**. Por essa razão, não poderá o magistrado homologar uma negociação que afronte dispositivo expresso de lei. O regime de validade das negociações em processo de recuperação judicial, conquanto se assemelhem ao regime de validade dos negócios em geral, guardam as suas peculiaridades. Conforme consignou o Des. Antônio Bispo em detalhado voto, “[n]ão obstante o fato de a lei equiparar a decisão que concede a recuperação a uma sentença homologatória de transação, o processo de negociação entre devedor e credores afigura-se absolutamente distinto das decisões oriundas de composições realizadas livremente segundo as normas de direito privado, o que revela a inadequação da referida equiparação”.*

14 Logo, independentemente do quanto disposto na Cláusula **5.3.8.13.1** do Aditamento ao PRJ Original e na Cláusula **11.8** do PRJ Original, o *quorum* para a Nova AGC e deliberação sobre a proposta de Aditamento ao PRJ Original deverá observar as regras da LFRE, do Código Civil e também da Lei nº 6.404/1976 (“LSA”).

15 Qualquer proposta que afronte a lei e regras cogentes não pode ser sequer submetida ao crivo da assembleia.

¹ (Ayoub, Luiz Roberto; Cavalli, Cássio. A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas. 3. ed. rev., atual. e ampl. – Rio de Janeiro: Forense, 2017. p. 304-305)

Credores que tiveram seus créditos quitados nos termos do PRJ Original não poderão participar da Nova AGC

16 Com a aprovação² e homologação do PRJ Original³, os créditos sujeitos à Recuperação Judicial do Grupo Oi foram **novados**, nos termos do referido Plano, que detalhadamente dispôs sobre a forma e o tempo do pagamento de tais créditos.

17 Assim, durante os mais de 2 anos de sua implementação e cumprimento, diversos credores já receberam, parcial ou integralmente, seus respectivos créditos, operando-se, em relação a estes, plena quitação.

18 Neste sentido, a Cláusula **11.10** do PRJ Original estabelece textualmente que “**os pagamentos realizados na forma estabelecida neste Plano acarretarão, de forma automática, proporcional ao valor efetivamente recebido e independente de qualquer formalidade adicional, a quitação plena, rasa, irrevogável e irretratável de todo e qualquer Crédito Concursal contra as Recuperandas**, seja por obrigação principal ou fidejussória, inclusive em relação a Encargos Financeiros, 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.”

19 Especificamente no que se refere aos credores Bondholders Qualificados, o PRJ Original estabelece na Cláusula **4.3.3.2**⁴ que o pagamento se dará mediante a entrega de novas ações ordinárias, novas *notes* e bônus de subscrição e, **exclusivamente para esta classe de**

² Assembleia Geral de Credores realizada nos dias 19 e 20/12/2017.

³ Sentença homologatória proferida em 08/01/2018

⁴ “**4.3.3.2 Opção Créditos Quirografários dos Bondholders Qualificados: Observadas as Condições Precedentes indicadas no Anexo 4.3.3.5(c), os Credores Quirografários Bondholders Qualificados titulares de Créditos Quirografários dos Bondholders Qualificados em montante acima de USD750.000,00 (setecentos e cinquenta mil Dólares Norte-Americanos) (ou o equivalente em Reais convertidos pela Taxa de Câmbio Conversão) que expressa e tempestivamente elegerem opção de pagamento estabelecida nesta Cláusula 4.3.3.2 por meio de envio da Notificação Opção de Pagamento terão seus respectivos Créditos Quirografários dos Bondholders Qualificados reestruturados e pagos mediante a entrega de pacote composto por Novas Notes, Ações PTIF, Novas Ações Ordinárias – I e Bônus de Subscrição, na forma das Cláusulas 4.3.3.3, 4.3.3.4, 4.3.3.5 e 4.3.3.6 abaixo:**

(i) ações ordinárias de emissão da Oi detidas pela PTIF, sob a forma de ADRs;

(ii) um pacote com (a) Novas Notes, (b) Novas Ações Ordinárias – I sob a forma de ADRs e (c) Bônus de Subscrição; a serem emitidos pela Oi; sendo certo que a diferença entre o valor total dos Créditos Quirografários dos Bondholders Qualificados e o preço global das ações de emissão da Oi detidas pela PTIF, Novas Notes, Novas Ações Ordinárias – I e Bônus de Subscrição será utilizada para absorção de prejuízo à conta de acionistas, nos termos do art. 64, §3º do Decreto-Lei 1598 de 1977 e do Parecer Normativo CST nº 04 de 1981. A diferença que não puder ser absorvida dessa maneira será considerada como tendo sido objeto de remissão, como o primeiro passo na implementação da presente Cláusula 4.3.3.2, e terá sido aplicada primeiramente aos juros, e, apenas posteriormente, à parcela do principal que compõe os Créditos Quirografários dos Bondholders Qualificados.”

credores, o recebimento destes ativos, importa automaticamente na absoluta quitação destes créditos.

20 De forma mais clara, a Cláusula **4.3.3.8**, dispõe expressamente que: “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**, livres e desembaraçados de quaisquer ônus, **representará pagamento dos Créditos Quirografários Bondholders Qualificados, com a consequente Quitação, na forma da Cláusula 11.10 deste Plano [...]**”

21 É de clareza solar em nosso ordenamento jurídico que a **quitação é a prova de que a obrigação foi extinta pelo pagamento** (cf. arts. 319 e 320 do Código Civil). Admitir que um credor que teve o seu crédito quitado possa votar com o valor original do seu crédito – como se nenhum pagamento ou novação tivessem ocorrido – significa violar texto expresso de lei e passar por cima da Cláusula **11.10** do PRJ Original, algo que não parece fazer o menor sentido lógico e jurídico.

22 Ademais, conforme determina o art. 38 da LFRE o “*voto do credor será proporcional ao valor de seu crédito*”. É evidente que se o crédito foi totalmente quitado não há que se falar em interesse e legitimidade na participação destes não credores em AGC para deliberação sobre o Aditamento do PRJ Original.

23 O pagamento do crédito extingue a obrigação e o “ex-credor” perde a legitimidade de votar, pois não mais possui créditos sujeitos a pagamento nos termos do PRJ Original, tampouco nos termos do Aditamento.

24 Atente-se que pela dinâmica da implementação do PRJ o “antigo credor” tornou-se, na verdade, acionista da companhia, e, portanto, lhe restará o direito político a ser exercido no âmbito da relação da societária de que agora faz parte.

25 Portanto, não há como admitir que estes exerçam voto na Nova AGC, como se credores fossem, sob pena de violação da regra cogente do art. 38 da LFRE e dos arts. 319 e 320 do Código Civil e, conseqüentemente, ocasionará a nulidade do conclave.

26 Diante disso, as Cláusulas 6.10 e 5.3.8.13.1 do Aditamento proposto ao PRJ, **não poderão prevalecer**, porquanto traduzem manifesto interesse de conferir direito de voz e voto a ex-credores que tiveram seus créditos quitados e, portanto, não possuem legitimidade para deliberarem sobre o Aditamento ao PRJ do Grupo Oi.

Credores Conflitados – Aplicabilidade do art. 115 da Lei nº 6.404/1976 e do art. 43 da LFRE

27 Como já mencionado, a Cláusulas 6.10 do Aditamento ao PRJ e, conseqüentemente, a inserção da Cláusula 5.3.8.13.1 ao PRJ Original também afrontam as regras cogentes dos arts. 115 da LSA e 43 da LFRE.

28 A intenção de conferir direito de voz e voto a credores que já tiveram seus respectivos créditos quitados mediante o recebimento de ações ordinárias, *notes* e bônus de subscrição e, que, portanto, ostentam condição de acionistas das Recuperandas, é infundada, eis que tais fatos os impedem de participar de qualquer deliberação na Nova AGC.

29 A vedação do art. 43 da LFRE é expressa e jamais pode ser afastada pelas Recuperandas, pelos credores ou por qualquer outro interessado no processo de recuperação judicial.

30 Embora pareça evidente, é preciso mais uma vez reforçar: se o credor *bondholder* converteu seu crédito em capital, tornando-se acionista da companhia, ainda que possua crédito remanescente, **é evidente o seu conflito de interesses, o que impõe a vedação ao exercício do direito de voto para eventual aprovação do Aditamento ao PRJ Original, sobretudo quando este impõe uma diminuição no montante total da dívida da companhia da qual é acionista – gerando, para si um ganho imediato considerando o aumento do equity value da companhia.**

31 Com efeito, atualmente os Bondholders acionistas influenciam de forma decisiva a tomada de decisões no âmbito da companhia, elegendo seus administradores e definindo sua estratégia de negócios. A administração eleita com voto dos Bondholders definiu e aprovou o novo Plano de Estratégico e o Aditamento ora em discussão, que impõe severo prejuízo ao Itaú e a outros credores.



32 Conclui-se, com facilidade, que a OI pretende que os acionistas que definiram no âmbito societário os termos do Aditamento que lhes beneficia também participem da Assembleia de Credores e nele votem pela sua aprovação.

33 Está-se aqui também diante do evidente conflito formal expressamente previsto no art. 115⁵ da LSA, que deve ser integralmente observado pelas Recuperandas e por este D. Juízo, em toda e qualquer situação, e que é identificado **antes** da deliberação, **o que implica absoluta vedação ao voto**, contrariamente ao que pretendem as cláusulas **6.10** e **5.3.8.13.1** do Aditamento ao PRJ e 11.8 do PRJ Original ilegalmente implementar.

34 Deve-se sempre ter em mente que a recuperação judicial tem como objetivo preservar a atividade produtiva, mas tal preservação também deve observar e tutelar os interesses de todos os envolvidos no processo recuperacional, notadamente dos credores a ele sujeitos e que ainda não tiveram seus créditos adimplidos. Caso contrário, o propósito do sistema recuperacional brasileiro será claramente subvertido e a recuperação judicial será usada tão somente para preservar valor aos sócios-acionistas, o que não se pode admitir.

35 É evidente que o Aditamento objetiva beneficiar, acima de tudo, o acionista que poderá negociar suas ações no mercado imediatamente após o encerramento da Nova AGC. Com a aprovação do Aditamento, que acarreta severos prejuízos a determinada subclasse de credores, da qual faz parte a CAIXA, por óbvio, as ações da companhia se valorizarão, como já vem ocorrendo em decorrência do mero protocolo de proposta de Aditamento ao PRJ Original pelas Recuperandas.

36 Não é preciso fazer grande esforço para se perceber que há um manifesto conflito de interesses acionistas da Recuperanda em relação aos interesses **dos seus reais credores** que ainda possuem seus créditos pendentes de pagamento.

37 Por mais esta razão, a Cláusula **6.10** do Aditamento, com a inclusão da Cláusula **5.3.8.13.1** ao PRJ Original, deve ser absolutamente afastada do Aditamento ao PRJ, não se admitindo a participação, na Nova AGC, de credores que tiveram seus créditos quitados com o

⁵ Art. 115. O acionista deve exercer o direito a voto no interesse da companhia; **considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus** e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

recebimento de ações das Recuperandas, ostentando, portanto, condição de acionistas da Oi, na forma prevista nos arts. 43 da LFRE e 115 da LSA.

Credores que não terão seus créditos reestruturados e nem suas respectivas formas de pagamento alteradas pelo Aditamento ao PRJ Original | Necessária observância ao art. 45, §3º da LFRE

38 Como é basilar, o art. 45, §3º da LFRE determina expressamente que “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”.

39 No entanto, apesar da clareza de tal regra, o Aditamento ao PRJ Original busca, ilegalmente, conferir direito de voz e voto a todo credor que se amolde na descrição conferida pela Cláusula 11.8 do PRJ Original, apesar do Aditamento proposto não alterar o valor ou as condições de pagamento previstas no PRJ Original para quase a totalidade dos credores concursais!

40 Observe-se que **o Aditamento ao PRJ Original somente modificou (para pior) a condição de pagamento dos Credores Quirografários que optaram pelas Opções de Reestruturação 1 e 2.**

41 Adicionalmente, em cumprimento a r. decisão proferida por este D. Juízo (fls. 425.465/425.471), o Aditamento ofertou melhores condições de pagamento aos comumente denominados “pequenos credores”. Nesse ponto, esclareça-se que o Itaú não tem objeção à melhoria na proposta de pagamento dessa classe de pequenos credores.

42 Diante disso, **muitos credores não tiveram as condições de pagamento alteradas e o valor de seus créditos não foram modificados pelo Aditamento ao PRJ Original.** Por óbvio, tais credores não poderão ter direito a voto em AGC e, conseqüentemente, seus créditos não poderão ser computados para fins de apuração do *quórum* de deliberação, por força do art. 45, §3º da LFRE, que é norma cogente e não pode ser simplesmente ignorada ou adaptada conforme a conveniência das Recuperandas.

43 Aqui se faz oportuna a lição da ilustre Professora Sheila Cerezetti⁶:

*“Há que se notar, ainda, que alguns credores não são admitidos à votação na assembleia-geral de credores. **Credores cujos créditos não sejam alterados pelo plano não têm direito de voto e não são contados para fins de verificação do quórum de deliberação (art. 45, § 3º).** Trata-se de medida encontrada no Direito Estrangeiro (No Direito Norte-Americano apenas os impaired creditors - ou seja, aqueles que teriam seus créditos afetados pelo plano - são admitidos à votação (§ 1.126(f)). Note-se que a expressão impaired creditors está sendo utilizada no texto para facilitar a linguagem, pois, na verdade, a regra de afetação aplica-se aos detentores de créditos e detentores de ownership interests. A mesma regra é encontrada no Direito Alemão (Insolvenzordnung, § 237(2)) e no Direito Português (Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas/CIRE, art. 212º, 2))”*

44 Assim, em estrita observância ao art. 45, §3º da LFRE, os credores que não forem afetados negativamente pelas condições de reestruturação estabelecidas na proposta de Aditivo ao PRJ Original – notadamente os Credores Trabalhistas (Classe I), os Credores com Garantia Real (Classe II), os Credores Quirografários Bondholders Qualificados e Não Qualificados, os Credores Quirografários Agências Reguladoras, os Credores Quirografários Modalidade de Pagamento Geral, e os Credores Quirografários ME/EPP – não poderão ter direito a voto e tampouco ter seus créditos computados para fins de apuração do *quorum* de deliberação na Nova AGC, o que também denota a patente ilegalidade das cláusulas 6.10 e 5.3.8.13.1 do Aditamento ao PRJ. Ou seja, conforme Anexo I, apenas terão direito de voto os Credores Quirografários que optaram pela Opção I e II de reestruturação do PRJ Original.

Cômputo de votos da Nova AGC que deve considerar a subclasse de credores afetados pelo Aditamento ao PRJ Original - Necessidade de votação no âmbito das subclasses criadas pelo PRJ Original

45 O Aditamento impõe **verdadeira supressão ao direito de crédito dos credores aderentes das Opções de Reestruturação I e II** (dentre os quais se insere o Itaú) ao estabelecer um deságio escancarado e completamente desarrazoado de 60%, aplicável **somente** a essa subclasse de credores quirografários.

46 É nítido que tais credores **são os únicos recebendo um tratamento proposto muito pior e, portanto, não paritário, quando comparado com os demais credores**

⁶ Cerezetti, Sheila Christina Neder. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros Editores, 2012. P. 309

quirografários, cuja maioria, como visto acima, sequer teve suas condições de pagamento alteradas em relação aos termos do PRJ Original.

47 Aliás, lembre-se que o PRJ Original determinou a escolha pelos credores quirografários da sua opção de pagamento, criando, assim, subclasses de credores quirografários. Logicamente, **os votos de tais credores não podem ser computados, para fins de deliberação na Nova AGC, de forma conjunta com os demais credores quirografários que mantiveram suas condições de pagamento inalteradas em relação aos termos do PRJ Original.**

48 É evidente que estes últimos não possuem os mesmos interesses que os credores gravemente prejudicados pelas novas disposições que as Recuperandas pretendem impor mediante sua proposta de Aditamento ao PRJ Original.

49 No mesmo sentido, confira-se o ensinamento de Sheila Cerezetti a respeito da necessidade de observância à separação de credores em subclasses, de acordo com critérios de homogeneidade⁷:

*“A vantagem obtida com a divisão dos credores em classes é reforçada pelo fato de que ela estimula a concessão de tratamento benéfico a todos os envolvidos nas variadas classes, uma vez que todas elas precisam aprovar o plano para que ele seja homologado. Assim, a previsão de dispositivos prejudiciais a determinado grupo implicará, com grande probabilidade, a rejeição do plano por essa classe. **É possível afirmar, portanto, que a previsão de separação dos credores em classes, de acordo com critérios de verdadeira homogeneidade, é regra de extrema importância para um procedimento que pretende estabelecer o equilíbrio entre interesses. Na verdade, essa medida chega a ser considerada essencial para que se considere legítima a atribuição aos credores da decisão acerca da proposta de recuperação**”.*

50 Ignorar as subclasses explicitamente criadas pelo PRJ Original, tal como tentam fazer as Recuperandas com a implementação do Aditamento, importa patente violação da estrutura por ela anteriormente proposta, quebrando a legítima expectativa desses credores, que apoiaram e confiaram nas devedoras desde sempre. Essa quebra de expectativas, com a tentativa de implementação de condições piores àquelas acordadas no PRJ Original, deve ser completamente afastada, conforme será explicitado nos itens abaixo.

⁷ Cerezetti, Sheila Christina Neder. A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações: O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros Editores, 2012. p. 287-288



51 Aliás, ignorar essas subclasses e autorizar que o voto dos credores quirografários seja realizado sem levar em consideração essas divisões de classes pode gerar nulidade da deliberação, **uma vez que a maioria dos credores quirografários não pode aprovar um plano que importe anulação dos direitos dos demais credores.**

52 Nesse exato sentido, relembre-se importante precedente do Superior Tribunal de Justiça⁸ que já decidiu que não cabe à maioria decidir pela minoria, quando se tratar, por exemplo, da supressão de um direito. Confira-se relevante trecho da fundamentação do acórdão:

“[...] 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 anulado com a criação de subclasses.** A propósito, a doutrina de Sheila Christina Nader Cerezetti: ‘(...) 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 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 direito’. (As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses: em Defesa da Alteração da Disciplina das Classes na Recuperação Judicial. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SATIRO, Francisco - coords. Direito das empresas em crise: problemas e soluções. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pág. 374.

Conclui-se, portanto, que é possível a criação de subclasses entre os credores da recuperação judicial, **desde que estabelecido um critério objetivo, justificado no plano**

⁸ “RECURSO ESPECIAL. EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PARIDADE. CREDORES. CRIAÇÃO. SUBCLASSES. PLANO DE RECUPERAÇÃO. POSSIBILIDADE. PARÂMETROS. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 1973 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. Cinge-se a controvérsia a definir se é possível a criação de subclasses de credores dentro de uma mesma classe no plano de recuperação judicial. 3. Em regra, a deliberação da assembleia de credores é soberana, reconhecendo-se aos credores, diante da apresentação de laudo econômico-financeiro e de demonstrativos e pareceres acerca da viabilidade da empresa, o poder de decidir pela conveniência de se submeter ao plano de recuperação judicial ou pela realização do ativo com a decretação da quebra, o que decorre da rejeição da proposta. A interferência do magistrado fica restrita ao controle de legalidade do ato jurídico. Precedentes. 4. A Lei de Recuperação de Empresas e Falências consagra o princípio da paridade entre credores. Apesar de se tratar de um princípio norteador da falência, seus reflexos se irradiam na recuperação judicial, permitindo o controle de legalidade do plano de recuperação sob essa perspectiva. **5. 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 verdadeira anulação de direitos de eventuais credores isolados ou minoritários.** 6. Na hipótese, ficou estabelecida uma distinção entre os credores quirografários, reconhecendo-se benefícios aos fornecedores de insumos essenciais ao funcionamento da empresa, prerrogativa baseada em critério objetivo e justificada no plano aprovado pela assembleia geral de credores. 7. A aplicação do cram down exige que o plano de recuperação judicial não implique concessão de tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe que tenham rejeitado a proposta, hipótese da qual não se cogita no presente caso. 8. Recurso especial não provido.” (STJ, Terceira Turma, REsp n.º 1.634.844/SP, Relator: Min. Ricardo Vilas Bôas Cueva, julgado em 12/03/2019)

de recuperação judicial, abrangendo credores com interesses homogêneos, ficando vedada a anulação de direitos de eventuais credores isolados. [...]”

53 Pois bem. O Aditamento, além de modificar completamente as premissas básicas do modelo de negócio da companhia, impõe **verdadeira supressão ao direito de crédito dos credores aderentes das Opções de Reestruturação I e II** (dentre os quais se insere o Itaú) ao estabelecer um deságio escancarado e absolutamente desarrazoado de 60%, aplicável **somente** a essa subclasse de credores quirografários, **que estão tendo um tratamento muito pior e, portanto, não paritário, quando comparado com outros credores Quirografários**, para os quais as condições de pagamento propostas foram mantidas inalteradas, sem qualquer piora, em relação aos termos do PRJ Original.

54 A proposta das Recuperandas prejudica exclusivamente duas subclasses de credores contempladas no PRJ Original: os credores quirografários aderentes das Opções de Reestruturação I e os credores quirografários aderentes das Opções de Reestruturação II, **credores estes que apoiaram a Companhia e que suportaram prejuízos relevantes impostos pelo PRJ Original, confiando nas previsões legais existentes para proteção dos mesmos contra surpresas futuras resultantes de alterações radicais de termos de pagamento de créditos concursais previstos em planos de recuperação judicial já aprovados em Assembleia Geral de Credores.**

55 O Aditamento estabelece em sua cláusula **6.10** a criação de 4 (quatro) UPIs, para as quais serão destinados os principais ativos das Recuperandas, restando uma diminuta porção de ativos cuja capacidade de sustentar o efetivo soerguimento das Recuperandas depende de uma implementação muito bem sucedida de um Novo Modelo de Negócios, o qual está sujeito a riscos e incertezas extremamente elevados.

56 Como consequência disto, a Cláusula **5.4** do Aditamento proposto determina utilização do produto da venda das UPIs, caso o valor supere R\$ 6,5 bilhões, para exercício de uma “obrigação de compra” dos créditos daqueles que aderiram às Opções de Reestruturação I e II de seus créditos quirografários previstas no Plano Original.

57 Essa suposta “obrigação de compra” , em verdade, é uma obrigação de esses credores cederem seus créditos, decisão que jamais pode ficar nas mãos dos demais credores

concurais. É evidente que é exclusivamente do titular do crédito a decisão de cedê-lo ou não. Esse é um direito que não lhe pode ser suprimido por decisão de terceiros.

58 Ademais, é importante ressaltar neste ponto que **o PRJ Original já previa**, em suas cláusulas **4.3.1.2** e seguintes, **obrigações de pagamento antecipado dos credores** que elegeram as Opções de Reestruturação I e II **sem nenhum haircut** (limitado aos valores previstos no próprio PRJ Original para cada subclasse, a depender da Opção de Reestruturação eleita).

59 Curiosamente, a proposta de Adiamento ao PRJ Original manteve a obrigatoriedade do pagamento antecipado destes credores, contudo, sem maiores explicações, contemplando, em sua cláusula **5.4** e seguintes a imposição de um elevado *haircut* mandatório, na proporção de **60% (sessenta por cento)** sobre o crédito total.

60 Com isso, o **Aditamento impõe uma verdadeira supressão ao direito de crédito dos credores aderentes das Opções de Reestruturação I e II**, ao estabelecer um deságio escancarado e absolutamente desarrazoado de 60% aplicável **somente** a essa subclasse de credores quirografários, que estão tendo um tratamento muito pior e, portanto, não paritário, quando comparado com outros credores quirografários, cujas condições de pagamento propostas foram mantidas inalteradas, sem a imposição de qualquer impacto negativo.

61 Esse percentual de deságio proposto impõe prejuízos adicionais extremamente relevantes, desarrazoados e permanentes a um grupo muito específico de credores, enquanto liberando futuras disponibilidades de caixa projetadas extremamente relevantes ao longo do tempo para acionistas.

62 Mais do que isto, tal obrigação de compra de créditos com deságio de 60% mediante a utilização de caixa decorrente de alienação de ativos representa, na verdade, uma obrigação ilegal, desarrazoada e desproporcional de venda do crédito pelo credor.

63 **O credor não pode ser obrigado a alienar seu crédito com deságio**, salvo se expressamente concordar. É evidente que, caso já não houvesse obrigações de pagamento antecipado dos Créditos Quirografários – Opções de Reestruturação I e II previstas no PRJ Original, o credor poderia optar por não receber antecipadamente seu crédito, mantendo-se as condições de

pagamento já previstas no PRJ Original. Em outras palavras, **o consenso e a manifestação inequívoca da vontade são fundamentais para validade da previsão que ora se impugna.**

64 Nessa linha de raciocínio e em harmonia com o que já foi decidido pelo STJ, eventual deliberação da maioria não vincula os credores dissidentes. Pensar de forma diversa, seria o mesmo que autorizar a imposição de um plano abusivo e, conseqüentemente, passível de anulação, notadamente quando é evidente o caráter compulsório da cessão do crédito, com a aplicação de um abusivo e ilegal deságio.

65 Em casos como o presente, já há jurisprudência reconhecendo a necessidade de que a votação seja feita em separado, no âmbito restrito e isolado de cada subclasse de credores. Com efeito, o Tribunal de Justiça de São Paulo já teve a oportunidade de se pronunciar sobre a necessidade de que, diante desta situação, os votos sejam computados em separado:

*“Recuperação judicial - Decisão que homologou o plano de recuperação aprovado em assembleia de credores – Inconformismo de um dos credores quirografários – Acolhimento – **Pertinência do controle judicial de legalidade do plano de recuperação aprovado em assembleia de credores** – Proposta de deságio de 30%, para os credores quirografários, com carência de doze meses após a homologação, além de atualização monetária pela TR, juros de mora de 1% ao ano e pagamento em quatorze parcelas anuais – Condições que se mostram desarrazoadas – Pedido recuperatório ajuizado em maio de 2013 – Necessidade de adequação do prazo proposto com início nessa data – CRÉDITOS TRABALHISTAS – violação do disposto no art. 54 da LREF, necessidade de adequação dos pagamentos ao disposto na Lei 11.101/2005 – **SUBCLASSE DE CREDITORES – NECESSIDADE DE DELIBERAÇÃO EM SEPARADO** – Atualização monetária e juros legais – Prazo longo que justifica a expressa inclusão de juros e atualização para limitar o deságio aos efetivos 30% propostos – CANCELAMENTO DE PROTESTOS – Impossibilidade dessa determinação – Precedentes jurisprudências – NOVO PLANO – Determinação – Prazo: 30 dias – Recurso parcialmente provido.*

*Verificada **A EXISTÊNCIA DE UMA SUBCLASSE CAPAZ DE DELIBERAR EM DETRIMENTO DE OUTRA SUBCLASSE, A COLHEITA DE VOTOS DEVE SER REALIZADA EM SEPARADO, OPERANDO-SE A APURAÇÃO EM CLASSES DISTINTAS VISANDO OBTER O CORRETO QUÓRUM DE APROVAÇÃO.** E isto se mostra mais relevante porque dos vinte credores quirografários que assinaram a lista em fl. 79-80, cinco encontram-se nessa situação mais privilegiada (25% por cabeça) e, quanto ao crédito do Banco do Brasil, seu voto foi considerado pelo crédito de R\$ 790.343,25, mas seu pleito é de participar com mais de 10% dos créditos dessa classe (R\$3.636.936,02, fl. 72). (TJSP; Agravo de Instrumento 2059890-06.2018.8.26.0000; Relator Ricardo Negrão; 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Julgamento: 18/06/2018)*

66 Assim, é imperioso se reconhecer que somente a subclasse de credores afetada negativamente pelas novas condições de pagamento previstas na nova proposta trazida pelas

Recuperandas terá direito de voto na Nova AGC, pelo que, também por este motivo, as cláusulas **6.10** e **5.3.8.13.1** devem ser afastadas do Aditamento ao PRJ Original.

67 De acordo com o exposto acima, requer-se que seja determinado que **(1)** as partes não podem dispor, seja no plano de recuperação, seja em qualquer outro documento, sobre o direito de voto de pessoas (físicas ou jurídicas) que não são mais credores, seja porque viraram acionistas, sejam porque tiveram seus créditos quitados pelo PRJ Original; **(2)** não terão direito de voto credores cujas condições de pagamento não serão alteradas pelo Aditamento (cf. regra do art. 45, §3º da LFRE) e **(3)** não terão direito de voto os acionistas das devedoras (cf. regra do art. 43 da LFRE).

68 Em complemento, afastadas as pessoas que não podem exercer direito político na Nova AGC, em razão da aplicação das regras da LFRE da LSA e do Código Civil, os votos na Nova AGC deverão ser colhidos em separado no âmbito restrito das respectivas subclasses, a fim de se garantir que o correto quórum de aprovação será respeitado, sem que uma maioria heterogênea (que tem manifesto conflito de interesses) possa deliberar e ditar como os créditos da minoria serão afetados e pagos.

OUTRAS ILEGALIDADES DO ADITAMENTO PROPOSTO

Abusividade do deságio compulsório imposto pela Cláusula 6.11 do Aditamento às Condições de Pagamento aos Credores Quirografários

69 Não bastasse todas as ilegalidades já destacadas e que dizem respeito a questões preliminares e prejudiciais que devem ser resolvidas **antes** da designação da assembleia de credores, a Cláusula **6.11** do Aditamento também impõe um percentual de deságio extremamente elevado, completamente desarrazoado e, portanto, abusivo.

70 Como visto, ao obrigar somente uma subclasse de credores quirografários a cederem compulsoriamente o seu crédito, o Aditamento impõe algo que o PRJ Original não estabelecia. Um deságio de 60%.

71 A CAIXA reestruturou seu crédito, confiando na obrigação estabelecida pelo PRJ Original de que excessos de caixa, no caso presente oriundo de vendas de UPIs, devem ser utilizados para antecipar seus pagamentos, sem nenhum deságio.

72 No entanto, o Aditamento proposto muda a lógica anteriormente negociada pelas Recuperandas com seus credores e aprovada pela esmagadora maioria de credores concursais que aprovaram o PRJ Original e tenta impor um deságio abusivo na sua dimensão e absolutamente desarrazoado. Em casos como o presente, a jurisprudência já reconheceu que planos de recuperação que impõem deságios tão altos possam ser anulados, justamente porque o credor (ainda mais pela decisão da maioria) não pode ter seu direito de crédito aniquilado.

73 Em casos de abusividade extrema, como é o caso deste Aditamento, a jurisprudência já se posicionou no sentido de declarar a nulidade do plano como um todo:

*RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Homologação do plano aprovado em assembleia geral. Aprovação de plano de recuperação judicial por assembleia de credores goza de autonomia, respeitada a vontade das partes envolvidas. Negócio inovativo. **Possibilidade de controle de legalidade. Insurgência no tocante à previsão de deságio de 70% e prazo de pagamento de 15 anos.** Ausência de clareza quanto ao prazo de carência. Cláusula que prevê a liberação dos coobrigados. **Deságio elevado, longo tempo, fator de atualização e juros reduzidos que levam ao reconhecimento da abusividade do plano.** Recurso provido. (TJ/SP, AI n.º 2092117-54.2015.8.26.0000, Rel. Des. Francisco Loureiro, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. em 09/09/2015).*

“Agravo de Instrumento. Recuperação Judicial. Homologação de plano e concessão de recuperação judicial. Decisão modificada. Plano que prevê condições excessivamente onerosas aos credores. Deságio de 50%. Carência de dois anos que ultrapassa o período da própria recuperação. Prazo de nove anos para pagamento. Ausência de juros. Recurso provido com determinação.” (TJSP – Ag. 2214227-55.2015.8.26.0000, 2ª Cam. Reserv. Dir. Empresarial, Rel. Des. Campos Mello, j. 17.2.2016).

74 O percentual de deságio proposto pelas Recuperandas é ainda mais absurdo quando se tem em mente que o PRJ Original prevê longuíssimo prazo de carência de 60 (sessenta) meses para pagamento dos créditos quirografários e prazo ainda mais longo para amortização gradual dos seus saldos ao longo do tempo, a partir da sua homologação (que se deu em 08/01/2018). **Os prazos de carência para pagamento destes créditos se estenderão até 2023 e o prazo para amortização gradual dos saldos devedores estendem-se até o ano de 2035!**

75 Assim, considerando que o deságio compulsório imposto é abusivo, conclui-se que a Cláusula 6.11. do Aditamento não poderá prevalecer e deverá ser prontamente ajustada, sob pena de invalidar, inclusive, o Aditamento como um todo.

Captação de Novos Recursos

76 A cláusula **6.2** do Aditamento pretende alterar a cláusula **3.1.5** do PRJ Original para dispor que as Recuperandas estarão livres para tomar recursos novos no mercado, sem estabelecer maiores critérios quanto às condições desses empréstimos ou a forma de aplicação dos recursos nas atividades das empresas.

77 Adicionalmente, a nova redação da cláusula **3.1.5** do PRJ Original, dada pela cláusula **6.2** do Aditamento menciona que as Recuperandas poderão obter esses financiamentos por meio de aumento de capital, contratação de novas linhas de créditos e participação de operações no mercado de capitais:

“3.1.5. Novos Recursos. O Grupo Oi também poderá prospectar e adotar medidas, inclusive durante a Recuperação Judicial e sem necessidade de prévia autorização dos Credores Concurais em Assembleia Geral de Credores, visando à obtenção de Novos Recursos, conforme previsto na Cláusula 5.6, mediante a implementação de eventuais aumentos de capital por meio de subscrição pública ou privada, incluindo Aumentos de Capital Autorizados, contratação de novas linhas de crédito, financiamentos de qualquer natureza ou outras formas de captação, inclusive no mercado de capitais, observados os termos deste Plano, dos respectivos estatutos sociais das sociedades do Grupo Oi e das obrigações assumidas perante Credores Extraconcurais das Recuperandas, bem como o disposto nos arts. 67, 84 e 149 da LFR”.

78 O mesmo raciocínio se aplica para a Cláusula **6.12** do Aditamento, que pretende modificar a redação da cláusula **5.6.2** do PRJ Original (nova numeração da antiga cláusula **5.3.2**, conforme renumerações propostas pelo próprio Aditamento).

79 Além da possibilidade de as Recuperandas obterem novos recursos no valor potencial de **R\$ 2 bilhões**, há também uma autorização genérica para a concessão de garantias pelas Recuperandas, sem qualquer necessidade de aprovação posterior pelos credores:

“5.6.2. Com a aprovação do Plano e a readequação de sua estrutura de capital, as Recuperandas envidarão os seus melhores esforços, inclusive com a possibilidade de oferecer garantias, para a obtenção de abertura de novas linhas de crédito no valor potencial de R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais).”

80 E a dispensa de controle e aprovação prévia pelos credores se repete na cláusula **5.6.4.**, também inserida por força da cláusula **6.12** do Aditamento para prever a concessão de empréstimos às Recuperandas por credores quirografários, nos seguintes termos:

“5.6.4. Sem prejuízo de outras formas de captação de recursos, incluindo através de aumentos de capital pelas Recuperandas, ou financiamentos previstas neste Plano ou a serem prospectadas e obtidas pelas Recuperandas, as Recuperandas poderão, até o encerramento da Recuperação Judicial e observadas as autorizações societárias necessárias das respectivas Recuperandas e suas obrigações assumidas perante Credores Extraconcursais, captar Novos Recursos no montante de até o Limite Total de Novos Recursos, sendo certo que após o prazo mencionado acima, as Recuperandas poderão captar Novos Recursos sem qualquer limitação. Para fins da obtenção dos referidos Novos Recursos, nos termos da Cláusula 3.1.5 e desta Cláusula 5.6.4, as Recuperandas estão autorizadas, observadas as suas obrigações assumidas perante Credores Extraconcursais, a oferecer as garantias suficientes e necessárias para a obtenção dos Novos Recursos, independentemente de autorização do Juízo da Recuperação Judicial ou de aprovação dos Credores Concursais em Assembleia Geral de Credores.”

81 É notório que uma companhia necessita de linhas de crédito para manter seu funcionamento, cumprir obrigações e atingir objetivos de médio e longo prazo. Não obstante, é necessário que as Recuperandas apresentem parâmetros sólidos e detalhados de como a contratação de novos recursos ou a concessão de garantias serão realizados (prazos, taxas, volume, condições gerais, dentre outros), bem como seus objetivos e a forma como tais recursos serão empregados na atividade desenvolvida pelas Recuperandas.

82 Do contrário, caso admitidas tais cláusulas, o Aditamento em questão apenas serviria como um meio para munir as Recuperandas de verdadeiro “cheque em branco”, autorizando-as a realizar todo e qualquer negócio jurídico visando à captação de novos recursos, de forma indiscriminada – e, pior, autorizando a oneração de quaisquer ativos para constituição de garantias, potencialmente causando um cenário de completo descontrole e insegurança, o que é vedado em nosso ordenamento jurídico.

83 Não é demais, neste ponto, acrescentar que um dos principais efeitos que decorrem da distribuição do pedido de recuperação judicial é, justamente, a impossibilidade de alienação ou oneração (**seja para qualquer finalidade, inclusive constituição de garantias**), pelo devedor, de bens do seu ativo, “salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz” e “com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial”, por força do art. 66 da LFRE⁹.

⁹ “Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente, salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o Comitê, com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial.”

84 E tendo isso em mente, é evidente que as Recuperandas não podem, livremente e sem qualquer limitação ou prévia autorização deste D. Juízo, onerar bens do seu ativo para constituir garantias de modo a viabilizar a celebração de negócios que ocasionarão novos endividamentos bilionários, como pretendem, nos termos das cláusulas supra mencionadas.

85 Ao tentar inserir em seu plano de recuperação judicial cláusula que dispensa a aprovação de credores ou, até mesmo, a autorização judicial para constituição de “*garantias suficientes e necessárias para a obtenção dos Novos Recursos*”, as Recuperandas pretendem violar frontalmente a legislação falimentar, algo que não se pode conceber e muito menos ser tolerado por este D. Juízo.

86 Portanto, conclui-se que as alterações e inclusões das cláusulas **3.1.5**, **5.6.2** (nova numeração da cláusula **5.3.2**) e **5.6.4** do PRJ Original, pretendidas pelo Aditamento, por meio de suas respectivas cláusulas **6.2** e **6.12**, não podem ser admitidas da forma como concebidas pelas Recuperandas, eis que contemplam situação de absoluta incerteza e insegurança jurídica, além de apresentarem conteúdo inadequado, que viola a própria LFRE, motivo pelo qual tais cláusulas devem ser ajustadas, de modo a:

(a) detalhar como se dará a contratação dos novos negócios jurídicos para obtenção de novos recursos pelas Recuperandas e eventual concessão de garantias, especificando as principais características destas operações, como prazos, taxas, volume, condições gerais, dentre outras informações pertinentes e necessárias para absoluta transparência do procedimento recuperacional e segurança dos credores submetidos a tal procedimento;

(b) especificar os objetivos destas operações, bem como a forma com que estes recursos serão empregados na atividade desenvolvida pelas Recuperandas;

(c) especificar quais bens dos seus ativos permanente e circulante poderão ser futuramente onerados para constituição de garantia visando à obtenção de novos recursos pelas Recuperandas; ou

(d) subsidiariamente, caso não se entenda pelo acolhimento das proposições “(a)”, “(b)” e “(c)”, sejam a obtenção de novos recursos (sob qualquer modalidade) e a

eventual constituição de garantias, mandatoriamente submetidas, de maneira prévia, ao crivo da Assembleia Geral de Credores e, em última instância, deste D. Juízo, em absoluta observância ao princípio da transparência, que deve reger este procedimento recuperacional, e nos termos do art. 66 da LFRE.

Leilão Reverso

87 A Cláusula **6.8.** do Aditamento prevê a inclusão da Cláusula **4.7.** e sub-cláusulas ao PRJ Original, a fim de prever a possibilidade de Leilão Reverso para antecipação do pagamento dos Créditos Quirografários, ficando facultado às Recuperandas:

“a qualquer momento após a Homologação Judicial do Aditamento ao PRJ e durante o prazo de 5 (cinco) anos a contar da referida homologação, a seu exclusivo critério, independentemente de prévia autorização do Juízo da Recuperação Judicial ou dos Credores, promover uma ou mais rodadas de pagamento antecipado de Credores Quirografários que oferecerem os Créditos Quirografários novados nos termos deste Plano com a maior taxa de deságio em cada rodada realizada (cada rodada denominada um ‘Leilão Reverso’).”

88 A sub-cláusula **4.7.5¹⁰**, por sua vez, prevê que as Recuperandas poderão optar, **a seu exclusivo critério**, por utilizar diferentes modalidades de pagamento dos Créditos Quirografários detidos pelo vencedor do leilão, quais sejam – dinheiro, ativos das Recuperandas e em ações de emissão de subsidiárias das Recuperandas. **Tal cláusula é inegavelmente potestativa** e, portanto, nula de pleno direito, conforme regra do art. 122 do Código Civil e jurisprudência pacífica do STJ¹¹.

89 Ademais, a possibilidade de pagamento dos referidos créditos quirografários com ativos das Recuperandas abre margem a uma evasão de ativos da companhia, criando a possibilidade de se entregar ativo com valor que pode ser muito superior à oferta dada por determinado credor no leilão reverso. Isto é, abre-se margem para que as Recuperandas entreguem

¹⁰ **4.7.5. Modalidade de Pagamento.** As Recuperandas poderão optar, a seu exclusivo critério, por utilizar diferentes modalidades de pagamento dos Créditos Quirografários detidos pelo(s) vencedor(es) de determinado Leilão Reverso, observado o disposto na Cláusula 4.7.4 acima, incluindo o pagamento em dinheiro, em ativos das Recuperandas ou em ações de emissão de subsidiárias das Recuperandas, sendo certo que (i) caso as Recuperandas optem por realizar os respectivos pagamentos em dinheiro, e exclusivamente para os fins do pagamento no âmbito de determinado Leilão Reverso, as Recuperandas deverão deter na data da realização de determinado Leilão Reverso um saldo de caixa consolidado de, no mínimo, R\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais); e (ii) caso as Recuperandas optem por realizar os respectivos pagamentos em ativos e/ou em ações de emissão de suas subsidiárias, a oferta de pagamento deverá ser acompanhada de um laudo de avaliação elaborado por terceiros avaliadores independentes, atestando o valor atribuído aos respectivos ativos e/ou ações no âmbito de determinado Leilão Reverso”.

¹¹ STJ, Resp n. 161.658/SP, REsp. 291.631/SP e Ag 652503/RJ.

a credor ativo muito valioso em pagamento de crédito com alto percentual de deságio, sem que haja um escrutínio prévio e debate pelos demais credores. Tudo fica a exclusivo critério das Recuperandas.

90 Novamente, o Aditamento não pode passar um cheque em branco às devedoras. Deve-se estabelecer regras mínimas e máxima transparência, algo que a Cláusula **6.8** do Aditamento, infelizmente, não proporciona, pois deixa a critério das devedoras qual será a modalidade de pagamento desses credores. Além de não ser transparente, a referida cláusula traz enorme insegurança jurídica e retira dos credores a possibilidade de fiscalizar e opinar sobre a modalidade de pagamento.

91 É imprescindível, portanto, que a possibilidade de se efetivar o leilão reverso esteja restrita ao pagamento dos créditos em dinheiro e/ou ações das subsidiárias das Recuperandas, sob pena de depreciação e evasão de ativos valiosos das Recuperandas por valores irrisórios sem que haja uma prévia deliberação ou autorização dos credores sujeitos ao processo de recuperação judicial para tanto. É o que desde já se pede.

Possibilidade de Alienação de Ativos que deve ser submetida ao crivo dos Credores Concurtais em Assembleia Geral de Credores

92 O Aditamento, em sua Cláusula **6.9.**, prevê a alteração da redação da Cláusula **5.1.** do PRJ Original para inclusão das novas Cláusulas **5.1.1., 5.1.2. e 5.1.4.**, as quais preveem a possibilidade de alienação de ativos *“independentemente de nova aprovação de Credores Concurtais”*.

93 Referida Cláusula objetiva promover a alienação dos bens que integram o ativo permanente (não circulante) das Recuperandas listados no Anexo 3.1.3., bem como de outros bens, móveis ou imóveis, integrantes do seu ativo permanente. Isto é, o Aditamento dá margem para que as Recuperandas façam o que bem entenderem com seus ativos e patrimônio, isentos de supervisão judicial ou aprovação de seus credores – situação que definitivamente não é permitida pela LFRE.

94 Tal previsão além de caracterizar uma afronta ao art. 66 da LRF, possui posicionamento da jurisprudência pacífica de nossos Tribunais, que não hesita em reconhecer a nulidade de cláusulas como a Cláusula **6.9** aqui questionada:

“AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. APROVAÇÃO DO PLANO PELA ASSEMBLEIA DE CREDORES. CONTROLE JUDICIAL RESTRITO À LEGALIDADE DAS CONDIÇÕES APROVADAS. NATUREZA CONTRATUAL DO PLANO. Desoneração de garantias de COBRIGADOS. Impossibilidade. **CLÁUSULA QUE PREVÊ LIVRE DISPOSIÇÃO DE BENS DO ATIVO PERMANENTE, AO EXCLUSIVO CRITÉRIO DA RECUPERANDA. VEDAÇÃO DO ARTIGO 66, DA LEI Nº 11.101/2005. RECURSO CONHECIDO E PROVIDO.**” (TJ-PR, AI n.º 0049588-28.2018.8.16.0000, 18ª Câmara Cível, Rel. Des. Vítor Roberto Silva, j. 28/8/2019)”.

“AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. GRUPO ECONÔMICO. VENDA DOS ATIVOS DE UMA DAS EMPRESAS. AUSÊNCIA DE OBSERVÂNCIA AO DISPOSTO NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E DO PROCEDIMENTO PREVISTO NA LEI Nº 11.101/05. NÃO CONVALIDAÇÃO DA VENDA. DECISÃO MANTIDA. **I. A empresa em crise, após a distribuição do pedido de recuperação judicial, somente pode vender ou onerar bens de seu ativo permanente, se esses não figurarem no plano como insuscetível de alienação e/ou oneração (art. 66, Lei nº 11.101/05) ou se a venda, que deve receber prévio assentimento do administrador judicial e do comitê de credores, tiver sua utilidade por eles reconhecida e receber autorização judicial.** II. O controle exercido pelo Judiciário sobre a empresa em recuperação judicial não deve imiscuir-se em questões de sua economia interna. Deve o Judiciário, porém, fiscalizar a validade dos atos que se relacionam com o cumprimento do plano de recuperação e com a própria lei que rege a matéria (Lei nº 11.101/2005). III. Juridicamente imprestável o ato de venda de ativos de empresa em recuperação realizado com preterição das regras (art. 142, Lei nº 11.101/05) que disciplinam a alienação desses bens. AGRAVO DE INSTRUMENTO CONHECIDO E DESPROVIDO.” (TJGO, Agravo de Instrumento (CPC) 5064214-25.2019.8.09.0000, Rel. José Ricardo Marcos Machado, 1ª Câmara Cível, julgado em 20/05/2019, DJe de 20/05/2019)

95 Assim, as cláusulas ora questionadas devem ser alteradas, notadamente para autorizar a supervisão dos credores, sem qualquer pré-aprovação, uma vez que se deve analisar de forma detida e minuciosa caso a caso, sopesando a necessidade e a utilidade da alienação, algo que não está claro no Aditamento. Logo, da forma como redigida, a Cláusula 6.9 deve ser anulada, não restando outra alternativa senão intimar as Recuperandas a apresentarem nova versão do Aditamento, adequada à legislação brasileira.

Possibilidade de Reorganização Societária que deve ser submetida ao crivo dos Credores Concursais em Assembleia Geral de Credores

96 O Aditamento, em sua Cláusula 6.13., prevê a alteração da redação da Cláusula 7.1. do Plano Original e inclui nova Cláusula 7.2. ao Plano Original, as quais vigorarão com as seguintes redações:

“7.1. Além das operações de reorganização societária descritas no Anexo 7.1, as Recuperandas poderão realizar operações de reorganização societária, tais como cisão, fusão, incorporação ou incorporação de ações de uma ou mais sociedades, transformação, dissolução ou liquidação entre as próprias Recuperandas e/ou quaisquer de suas Afiliadas, sempre com o objetivo de otimizar as suas operações e obter uma estrutura mais eficiente, manter suas atividades, incrementar os seus resultados e implementar seu plano estratégico, bem como possibilitar a constituição e organização de UPIs para posterior alienação pelas Recuperandas, contribuindo assim para o cumprimento das obrigações constantes deste Plano, ou qualquer outra reorganização societária que venha a ser oportunamente definida pelas Recuperandas, nos termos do art. 50 da LFR, desde que aprovadas pelos órgãos societários aplicáveis das respectivas Recuperandas, obtidas as autorizações governamentais, caso aplicáveis e necessárias e observadas as obrigações das Recuperandas assumidas perante Credores Extraconcursais.”

7.2. As operações de incorporação de empresas do Grupo Oi, já realizadas e a realizar em cumprimento ao Plano aprovado e homologado, implicarão no pagamento dos créditos detidos contra as empresas incorporadas na forma deste Plano, desde que decorrentes de fatos geradores anteriores ao pedido de Recuperação Judicial do Grupo Oi, com exceção daqueles que apresentaram impugnação tempestiva nos termos do art. 232 da Lei das S.A.”.

97 Veja-se que conforme essas cláusulas, as Recuperandas estarão, desde a homologação do Aditamento, autorizadas a realizar novas operações para fins de reestruturação e simplificação de sua estrutura societária, que inclusive poderão contemplar a incorporação ou outras formas de reorganização societária estabelecidas pela LSA, sem a necessidade de prévia autorização de quaisquer credores ou deste MM. Juízo.

98 Novamente, a falta de transparência e a falta de explicação sobre a necessidade/utilidade dessas operações societárias permanecem obscuras e não foram sequer detalhadas pelas devedoras. Em que pese estas operações sejam admitidas pela LFRE, a **sua legalidade é condicionada à especificação da modalidade pretendida e da forma concreta de sua realização.**

99 Do contrário, estar-se-ia diante de autorização ampla e irrestrita, conforme a conveniência das Recuperandas, para que elas façam quaisquer alterações societárias que entenderem convenientes, de qualquer modo, a qualquer tempo e independentemente de prejuízo ao bom andamento da recuperação judicial e aos interesses dos credores.

100 Nesse sentido, a jurisprudência é pacífica em reconhecer a ilegalidade de cláusulas como estas trazidas no Aditamento, notadamente quando são genéricas e desprovidas de uma robusta justificativa:

“Agravos de instrumento. Recuperação judicial. I - Assembleia de Credores. Soberania. Intervenção do Poder Judiciário. Possibilidade. **Só se pode afirmar a soberania da Assembleia Geral de Credores na aprovação do plano de recuperação judicial quando esta atende aos ditames constitucionais e às leis. Ao contrário, havendo infração à Constituição Federal, seus princípios e regras e à legislação especial vigente, deve o Poder Judiciário, diga-se, o magistrado condutor do feito, intervir no ato viciado [...]** IV - Cláusulas 4.4 e 4.5. Alienação de ativos e alteração societária sem prévia oitiva dos credores. Com o escopo de viabilizar a participação dos credores e a transparência no feito recuperacional, **a eventual alienação de ativos e de alterações societárias devem ser precedidas da oitiva tanto do juízo quanto do Comitê de Credores. [...]**”
(TJGO, Agravo de Instrumento (CPC) 5156087-77.2017.8.09.0000, Rel. CARLOS ALBERTO FRANÇA, 2ª Câmara Cível, julgado em 10/08/2017, DJe de 10/08/2017)

[...] Recuperação judicial. Alegada inobservância dos requisitos contidos no art. 53 da Lei nº 11.101/2005. Previsão relativa à reestruturação das dívidas que se encontra devidamente detalhada, quando analisada em conjunto com a cláusula 7ª do plano de recuperação judicial. **Previsão genérica de alienação de bens do ativo e/ou UPI's pertencentes à recuperanda, assim como reestruturações societárias, à luz do art. 50, II, XI, da Lei nº 11.101/2005. Descabimento. Violação da exigência de discriminação pormenorizada das medidas concretamente implementadas no âmbito do plano.** Art. 53, I, do mesmo diploma legal. Disposições correspondentes à cláusula 3, itens (iii), (iv) e (v) que se declaram, por isso, ineficazes. [...]
(TJSP, Agravo de Instrumento n.º 21073428020168260000, Relator: Des. Fabio Tabosa, julgado em 19/09/2016, publicado em 23/09/2016).

Extinção das Ações

101 A Cláusula 6.14. do Aditamento visa a alterar a redação da Cláusula 11.3¹² do Plano Original e incluir a nova Cláusula 11.3.1 ao PRJ Original, para o fim de prever a extinção das ações de qualquer natureza ajuizadas em face das Recuperandas.

102 Ocorre que tal Cláusula é ilegal, pois viola (i) o artigo 59, caput, da Lei 11.101/2005, que dispõe que a novação “*obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos, sem prejuízo das garantias*”; e (ii) o artigo 49, parágrafos 1º e 2º, da LFRE, que prevê que “*os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e*

¹² *11.3. Extinção das Ações. A partir da Homologação Judicial do Plano, enquanto este Plano estiver sendo cumprido, e observado o disposto nas Cláusulas 4.1.5 e 4.3.2, os Credores Concursais, salvo os Credores Trabalhistas, não mais poderão (i) ajuizar ou prosseguir em toda e qualquer ação judicial ou Processo de qualquer natureza contra as Recuperandas relacionado a qualquer Crédito Concursal, excetuado o disposto no art. 6º, §1º, da LFR relativamente a Processos em que se estejam discutindo Créditos Ilíquidos; (ii) executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral contra as Recuperandas relacionada a qualquer Crédito Concursal; (iii) penhorar ou onerar quaisquer bens do Grupo Oi para satisfazer seus respectivos Créditos Concursais ou praticar qualquer outro ato construtivo contra o patrimônio das Recuperandas; (iv) criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre os bens e direitos das Recuperandas para assegurar o pagamento de Crédito Concursal; (v) reclamar qualquer direito de compensação de seu respectivo Crédito Concursal contra qualquer crédito devido às Recuperandas; (vi) buscar a satisfação de seu Crédito Concursal por qualquer outro meio, que não o previsto neste Plano, inclusive mediante a liquidação de cartas de fiança bancária e seguros garantia apresentados pelas Recuperandas”.*

obrigados de regresso” e que “as obrigações anteriores à recuperação judicial observarão as condições originalmente contratadas”. Veja-se o entendimento do STJ e do TJSP sobre o assunto:

“PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO REGIMENTAL. AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. CONCESSÃO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL A EMPRESA COEXECUTADA. AVAL. OBRIGAÇÃO CAMBIÁRIA AUTÔNOMA. PROSSEGUIMENTO DA EXECUÇÃO INDIVIDUAL.

1. A concessão da recuperação judicial a empresa coexecutada não suspende a execução individual em relação aos avalistas. Jurisprudência do STJ. 2. A novação do crédito não alcança o instituto do aval, garantia pessoal e autônoma por meio da qual o garantidor compromete-se a pagar título de crédito nas mesmas condições do devedor. 3. Agravo regimental desprovido.”¹³

“Recuperação Judicial. Plano de recuperação. Requisitos de validade, como todo ato jurídico, sujeitos ao crivo do Poder Judiciário. Recuperação Judicial. São anuláveis as disposições de plano recuperatório que atentem contra a lei e dependam de expresse assentimento do credor. Liberação de garantias reais e fidejussórias que não podem produzir efeitos em relação ao agravante, que se opôs expressamente. Modificação do plano nesse ponto. Recurso provido.”¹⁴

103 A ilegalidade da referida cláusula também confronta com o entendimento do E. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. Confira-se, a propósito, excerto do acórdão que julgou o Agravo de Instrumento n.º 0004668-48.2019.8.19.0000:

“O deferimento da recuperação judicial da empresa, ou mesmo a aprovação do plano de recuperação, não impede o direito do credor de buscar a solvência do seu crédito contra os coobrigados.

O §1º do dispositivo acima citado dispõe que “Os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso”.

Ou seja, embora a novação do Código Civil (art. 364) implique na extinção dos acessórios e das garantias da dívida, salvo estipulação em contrário, o mesmo não ocorre na novação prevista no art. 59 da Lei nº 11.101/05, onde as garantias são mantidas, sobretudo as garantias reais, as quais só serão suprimidas ou substituídas “mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia”.

Ademais, o Superior Tribunal de Justiça, em sede de Recurso Repetitivo, assentou o entendimento segundo o qual a recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das execuções nem induz suspensão ou extinção de ações ajuizadas

¹³ STJ, AgRg no AREsp 96.501/RS, Rel. Ministro João Otávio De Noronha, Terceira Turma, J.: em 6.8.2013.

¹⁴ TJSP, AI 0009234-55.2013.8.26.0000. 2ª Câmara de Direito Empresarial do TJSP. Des. Rel. Araldo Telles. J.: em 4.11.2013.

contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, conforme ementa retrotranscrita.

Invoca-se, ainda, a Súmula 581 do Superior Tribunal de Justiça, segundo a qual “A recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das ações e execuções ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória”. (TJ-RJ, AI n.º 0004668-48.2019.8.19.0000, 13ª Câmara Cível, Rel. Des. Mauro Martins, j. 31.07.2019).

104 Portanto, mais uma vez, deve-se intimar as Recuperandas para alterarem o Aditamento e o adequarem à legislação brasileira **antes de qualquer deliberação assemblear**, sob pena de serem levadas à votação cláusulas manifestamente nulas e que nunca se convalidarão.

Encerramento da Recuperação Judicial

105 A Cláusula **6.15** do Aditamento prevê, alterando a Cláusula **13.1** do PRJ Original, que a Recuperação Judicial encerrar-se-á concomitantemente à alienação da UPI Ativos Móveis:

*“13.1. Encerramento da Recuperação Judicial. **A Recuperação Judicial será encerrada na data da conclusão da alienação da UPI Ativos Móveis para o seu respectivo adquirente nos termos deste Plano** e, conseqüentemente, da transferência da totalidade das ações de emissão da SPE Móvel para o respectivo adquirente, sendo certo que o encerramento da Recuperação Judicial poderá, ainda, ocorrer em prazo inferior, caso aprovado pelo Juízo da Recuperação Judicial após requerimento das Recuperandas nesse sentido.”*

106 O artigo 61, *caput*, da LRFÉ é claro em determinar que, uma vez proferida a decisão de homologação do PRJ, a devedora permanece em Recuperação Judicial pelo período de 2 (dois) anos, sendo certo que caso a empresa descumpra qualquer obrigação assumida em seu plano, a Recuperação Judicial poderá ser convalidada em falência.

107 Trata-se de uma forma que o legislador encontrou para (a) manter o PRJ sob fiscalização dos credores, do Administrador Judicial e do Juízo Recuperacional num período extremamente crítico e instável; e (b) proteger os credores contra um eventual uso desvirtuado da LRFÉ impedindo que a recuperanda apresente e aprove um plano inviável.

108 A jurisprudência é bastante criteriosa na análise e aplicação do artigo 61 da LRFÉ. O E. Tribunal de Justiça de São Paulo, por exemplo, determinou que o chamado período de

fiscalização se inicia somente após o decurso do prazo de carência estabelecido no plano de recuperação judicial¹⁵:

*“[...]Recuperação judicial. Biênio de fiscalização. Se, na hipótese, a previsão de pagamento dos credores quirografários só terá início a partir do 19º (décimo nono) mês após a homologação do plano, com carência de 18 (dezoito) meses, **é, a partir do encerramento desse lapso, que se deve iniciar o período de fiscalização.** Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte [...]”*

(TJSP; Agravo de Instrumento 2127959-56.2019.8.26.0000; Relator (a): Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Jandira - 1ª Vara; Data do Julgamento: 26/11/2019; Data de Registro: 28/11/2019)

109 E veja-se, neste sentido, o enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do E. TJSP:

“O prazo de dois anos de supervisão judicial, previsto no artigo 61, caput, da Lei 11.101/05, tem início após o transcurso do prazo de carência fixado.”¹⁶

110 Ora, Vossa Excelência, se as decisões judiciais maciçamente vinculam o biênio de fiscalização à efetiva existência de obrigações a serem cumpridas pelas Recuperandas e expressamente condicionam o início da contagem do prazo de 2 anos, previsto no art. 61 da LFRE, ao esgotamento do(s) prazo(s) de carência(s) previstos no plano de recuperação judicial, não faz sentido extinguir a prerrogativa do artigo 61 da LRFE se ainda existirem obrigações a serem cumpridas após a venda da UPI Ativos Móveis, em volume considerável, inclusive.

111 Um exemplo disso são os prazos de carência e pagamento reservados aos Créditos Quirografários Opção de Reestruturação I e aos Créditos Quirografários Opção de Reestruturação II.

¹⁵ No mesmo sentido: “AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. ADOÇÃO DE MEDIDAS FISCALIZATÓRIAS PELA ADMINISTRADORA JUDICIAL. [...] **TERMO DE ENCERRAMENTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Prazo de 2 anos de supervisão judicial com início após o transcurso do prazo de carência fixado, nos termos do Enunciado n. II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial. Plano de recuperação que estabeleceu carência de 6 meses. Encerramento da recuperação judicial que deve acontecer, em tese, em agosto de 2019. [...]**” (TJSP; Agravo de Instrumento 2075369-05.2019.8.26.0000; Relator (a): Hamid Bdine; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Pirangi - Vara Única; Data do Julgamento: 17/07/2019; Data de Registro: 19/07/2019)

*“[...]PRAZO DE FISCALIZAÇÃO (2 ANOS) - CONTROLE DE LEGALIDADE DAS CLÁUSULAS DO PLANO, QUE PODE SER FEITO DE OFÍCIO – **O biênio de fiscalização judicial, previsto no art. 61, “caput”, da Lei 11.101/2005 deve ser contado a partir do fim do prazo de carência fixado – Enunciado nº II, do Grupo Reservado de Câmaras de Direito Empresarial - RECONHECIDA A NULIDADE DE OFÍCIO, COM DETERMINAÇÃO DE AJUSTE EM SEDE DE CONTROLE DE LEGALIDADE. RECUPERAÇÃO JUDICIAL [...]**” (TJSP; Agravo de Instrumento 2012480-78.2020.8.26.0000; Relator (a): Sérgio Shimura; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 31/07/2020; Data de Registro: 31/07/2020)*

¹⁶ <http://www.tjsp.jus.br/Download/Rodape/GrupoCamarasEmpresariaisEnunciados.pdf>

112 De acordo com as Cláusulas **4.3.1.2** e **4.3.1.3** do PRJ Original, ambas as opções possuem um prazo de carência de 60 meses (ou 5 anos) e a amortização em 24 parcelas semestrais (ou 12 anos). Condicionar o encerramento da Recuperação Judicial apenas ao cumprimento de **uma** das obrigações do plano (i.e., a venda da UPI Ativos Móveis) é retirar uma das principais proteções ao conjunto de credores.

113 Por outro lado, há ainda entendimento no sentido de que o biênio fiscalizatório inicia-se com a decisão de homologação do Plano de Recuperação.

114 Assim, considerando que os credores se encontram diante de novo Plano de Recuperação Judicial e caso não seja o entendimento deste Juízo, a credora requer, subsidiariamente, que, ao menos, seja a Recuperação encerrada após o decurso do biênio de 2 (dois) anos contados da decisão homologatória do novo PRJ.

115 Diante do exposto, a cláusula **6.15** do Aditamento, que viola expressamente o disposto no art. 61 da LFRE e contraria o entendimento jurisprudencial pacífico, deverá ser excluída do Aditamento ao PRJ Original ou, subsidiariamente, ser modificada, a fim de refletir disposição expressa no sentido de que o biênio fiscalizatório previsto no art. 61 da LFRE somente se iniciará após o esgotamento ou do maior prazo de carência para início do cumprimento das obrigações previstas no PRJ Original e respectivo Aditamento, ou da decisão que homologar o resultado da Assembléia de Credores que eventualmente aprovar o Plano.

Compensação dos Créditos

116 A Cláusula **6.16**¹⁷ da proposta de Aditivo ao PRJ Original propõe inclusão de uma nova Cláusula **13.4.2** pela qual as devedoras estarão autorizadas a compensar, automaticamente, *créditos concursais* detidos por seus credores contra créditos detidos pelas próprias Recuperandas contra tais credores concursais.

¹⁷ "6.16. As Recuperandas desejam incluir uma nova Cláusula 13.4.2 ao Plano Original, a qual vigorará com a seguinte redação:
"13.4.2. Compensação. Os Créditos Concurais de titularidade dos Credores Concurais serão automaticamente compensados com créditos detidos pelas próprias Recuperandas contra os respectivos Credores Concurais, nos termos das disposições 368 a 380 do Código Civil. A compensação extinguirá ambas as obrigações até o limite da respectiva compensação".

117 Contudo, a compensação de créditos no âmbito da recuperação judicial é extremamente controversa e deve ser analisada caso a caso, para impedir que haja qualquer quebra da paridade entre credores.

118 Da forma como a nova Cláusula 13.4.2 está redigida – propositalmente genérica – confere-se às Recuperandas mais uma vez um “cheque em branco” sem qualquer fiscalização ou autorização dos credores.

119 Ressalte-se que a possibilidade de compensação de créditos anteriores ao pedido de recuperação judicial é completamente ilegal, eis que incorre em expressa violação ao princípio *par conditio creditorum*, na medida em que acarreta pagamento de créditos sujeitos à recuperação judicial sem respeitar a LFRE.

120 O entendimento pela nulidade de cláusula que prevê a compensação de créditos em planos de recuperação judicial é unânime em nossa jurisprudência, senão vejamos:

“AGRAVO DE INSTRUMENTO – DECISÃO QUE, APESAR DE HOMOLOGAR O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL, AFASTOU A CLÁUSULA 13.8 E O ÚLTIMO PARÁGRAFO DA CLÁUSULA 13.1 – RECURSO DA RECUPERANDA. ALEGAÇÃO DE QUE O MM. JUÍZO A QUO NÃO PODERIA AFASTAR AS CLÁUSULAS PORQUE TRATAM DE DIREITO PATRIMONIAL DISPONÍVEL – IMPROCEDÊNCIA – **JUÍZO QUE DEVE EXERCER O CONTROLE DE LEGALIDADE DO PLANO – EXISTÊNCIA DE ÔBICE LEGAL ÀS CLÁUSULAS AFASTADAS** – IMPOSSIBILIDADE DE LIBERAÇÃO DO DEVER DE TERCEIROS E GARANTIDORES – INTELIGÊNCIA DO ARTIGO 49, §1º, DA LEI 11.101/2005 – **IMPOSSIBILIDADE DE COMPENSAÇÃO DOS CRÉDITOS NA FORMA PREVISTA NO PLANO – VIOLAÇÃO DO PRINCÍPIO PAR CONDITIO CREDITORUM.** DECISÃO MANTIDA – RECURSO NÃO PROVIDO. (TJPR - 17ª C. Cível - 0001695-41.2018.8.16.0000 - Maringá - Rel.: Desembargador Rui Bacellar Filho - J. 21.06.2018 – grifos nossos)”

“Recuperação judicial. Possibilidade, ante a natureza negocial da recuperação, de controle judicial da legalidade das disposições do plano. Precedentes das C. Câmaras Especializadas de Direito Empresarial. [...] **Previsão de compensação de créditos. Descabimento. Afronta ao princípio da igualdade de tratamento dos credores, sem qualquer critério objetivo e pertinente ao instituto da recuperação judicial para a definição daqueles que seriam beneficiados. Compensação outrossim pode até mesmo levar à hipótese absurda de que credores em mora frente às recuperandas recebam indiretamente seu crédito por meio da compensação, ao passo que outros credores, em dia com suas obrigações frente às recuperandas, devam aguardar o trâmite do processo recuperacional para receber seu crédito. Nulidade da disposição reconhecida.** Recuperação judicial. Cláusula relativa ao pagamento de credores vinculados ao Programa Especial de Saneamento de Ativos (PESA), com a manutenção das condições originárias do crédito. Agravante que se reporta a crédito de titularidade do Banco Bradesco S/A., tido por extraconcursal pela Administradora Judicial. Interesse da insurgência quanto

a esse ponto do plano não suficientemente demonstrado. Decisão de Primeiro Grau, homologatória do plano de recuperação judicial, reformada nos limites aqui previstos. Agravo de instrumento da credora parcialmente provido.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2016361-68.2017.8.26.0000; Relator (a): Fabio Tabosa; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Sertãozinho - 1ª Vara Cível; Data do Julgamento: 14/08/2017; Data de Registro: 17/08/2017 – grifos nossos)

121 Como visto, a Cláusula **6.16** do Aditamento que propõe inclusão da Cláusula **13.4.2** ao PRJ Original é nula devendo ser, portanto, excluída do Aditamento.

Cessão de Créditos

122 A Cláusula **6.17**¹⁸ do Aditamento propõe a alteração da Cláusula **13.8** que versa sobre a cessão de créditos. A nova redação estabelece uma série de exigências, tais como documentos necessários e exigidos para comprovação de eventual cessão de créditos pelos credores, quais sejam:

“(i) as Recuperandas, o Administrador Judicial e o Juízo da Recuperação Judicial sejam informados; e (ii) os cessionários firmem declaração por escrito atestando o recebimento de uma cópia do Plano e reconhecendo que o Crédito Concursal cedido estará sujeito às disposições do Plano”.

123 Caso tais exigências não sejam observadas pelos credores cedentes e/ou cessionários, as Recuperandas, pelo teor da referida cláusula, estariam **eximidas de realizar os pagamentos dos créditos concursais**. Ou seja, a não observância de uma formalidade pode fazer o credor perder o seu crédito. **É a tradução mais clássica da forma suplantando a substância.**

124 Criou-se uma nova modalidade de “extinção” das obrigações das devedoras, modalidade esta que não está prevista em nenhuma lei brasileira.

¹⁸ “6.17. As Recuperandas desejam alterar a Cláusula 13.8 do Plano Original para esclarecer que as Recuperandas não estarão obrigadas a pagar eventuais Créditos Concurssais aos cedentes ou cessionários que não apresentarem os documentos necessários e exigidos para comprovação da respectiva cessão de créditos, de forma que a referida Cláusula 13.8 passará a vigorar com a seguinte redação:

“13.8. Cessão de Créditos. Exceto se disposto de forma contrária neste Plano e observado o disposto nesta Cláusula 13.8, os Credores poderão ceder seus Créditos Concurssais a outros Credores ou a terceiros, sendo certo que a cessão somente produzirá efeitos perante as Recuperandas e os respectivos Créditos Concurssais cedidos serão pagos ao cessionário pelas Recuperandas desde que (i) as Recuperandas, o Administrador Judicial e o Juízo da Recuperação Judicial sejam informados; e (ii) os cessionários firmem declaração por escrito atestando o recebimento de uma cópia do Plano e reconhecendo que o Crédito Concursal cedido estará sujeito às disposições do Plano. Caso o disposto nos itens “i” e/ou “ii” não seja observado pelo cedente e/ou pelo cessionário, os respectivos Créditos Concurssais cedidos não serão pagos pelas Recuperandas, as quais também estarão dispensadas da obrigação de depositar tais montantes nos autos da Recuperação Judicial. Não obstante o previsto acima, o disposto nos itens “i” e “ii” acima não se aplica aos Créditos Quirografários Bondholders Qualificados nem às Novas Notes, que poderão ser cedidos livre e independentemente de prévia notificação e/ou concordância das Recuperandas”.



125 Ocorre que, estranhamente, a referida cláusula consigna que os itens “i” e “ii” acima mencionados não se aplicam aos *Créditos Quirografários Bondholders Qualificados*, nem aos credores detentores das *Novas Notes*, cujos créditos “*poderão ser cedidos livre e independentemente de prévia notificação e/ou concordância das Recuperandas*”.

126 A previsão de exclusão dos Bondholders e detentores das *Novas Notes* a tais exigências evidenciam, uma vez mais, o tratamento diferenciado entre credores (ou ex-credores) que o Aditamento tenta emplacar, algo que além de ilegal, afronta princípios basilares da LFRE.

127 Da forma como redigida, a Cláusula 6.17 é nula e deve ser imediatamente alterada, inclusive antes da submissão do Aditamento à assembleia de credores, pois objetiva criar uma nova e ilegal modalidade de extinção das obrigações e também por violar frontalmente o princípio do *par conditio creditorum*.

Ilegalidade de Quitação Ampla e Irrestrita aos Acionistas e Administradores das Recuperandas

128 O Aditamento estabelece na Cláusula 7.2 que, com a sua aprovação, será conferido “às *Partes Isentas, incluindo-se ex-administradores das Recuperandas, quitação ampla, rasa, geral, irrevogável e irretroatável de todos os direitos e pretensões patrimoniais, penais e morais porventura decorrentes dos referidos atos a qualquer título*”.

129 Referida cláusula, tal como redigida, contém uma quitação ilegal, pois a responsabilidade dos acionistas e dos administradores deve ser aferida à luz da legislação em vigor, não sendo possível que haja uma cláusula que se sobreponha às normas cogentes em um plano de recuperação.

130 Sendo assim, a CAIXA requer que a referida Cláusula 7.2 seja alterada para eliminar a ilegalidade nela contida no tocante à quitação irrestrita aos acionistas, administradores ou ex-administradores das Recuperandas, mediante a eventual aprovação do Aditamento.

DESNECESSIDADE DE PIORA DAS CONDIÇÕES DE PAGAMENTO PREVISTAS NO PRJ ORIGINAL - TRANSFERÊNCIA DE VALOR DE CREDORES PARA ACIONISTAS - OBRIGAÇÕES FINANCEIRAS PREVISTAS NO PRJ ORIGINAL QUE DEVEM SER MANTIDAS

131 Não obstante todas as ilegalidades apontadas nos tópicos anteriores, as Recuperandas:

(i) furtaram-se, de forma deliberada, à qualquer discussão ou negociação com os credores detentores de Créditos Quirografários – Opções de Reestruturação I e II, de forma prévia ao protocolo da proposta de Aditamento ao PRJ Original atualmente presente nos autos;

(ii) adotaram tal postura a fim de tentar fazer prosperar tal proposta e impor prejuízos adicionais extremamente relevantes a estes credores, os quais são completamente desarrazoados, na medida em que as projeções financeiras das próprias Recuperandas indicam a plena sustentabilidade econômico-financeira das mesmas, assumindo a implementação do seu Novo Modelo de Negócio proposto e a manutenção das obrigações financeiras já previstas no PRJ Original; e

(iii) buscam impor tais prejuízos aos credores de forma a permitir uma extremamente elevada transferência de valor, que deveria ser destinada ao repagamento das suas obrigações junto aos credores, em favor dos seus acionistas através criação de valor adicional para as ações da Companhia detidas por estes.

132 Neste sentido, vale destacar que na seção 4.1 do Aditamento (“Principais Razões do Aditamento”), as Recuperandas elencam uma série de razões, as quais refletem questões de natureza regulatória, financeira e sanitária (i.e., pandemia Covid-19).

133 Entre as questões de natureza regulatória, as Recuperandas fazem menção a:

(i) Impactos de atraso da Lei nº 13.879/2019, que decorreu do Projeto de Lei da Câmara 79 (“PLC 79”);

(ii) Ônus excessivo de pesadas obrigações regulatórias relacionadas à prestação do serviço de telefonia em regime público;

(iii) Efeitos práticos da nova Lei para detentores de concessão de telefonia fixa a serem produzidos, no mínimo, somente a partir do segundo semestre de 2021; e

(iv) Insurgência da Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL quanto à submissão dos seus créditos aos efeitos da Recuperação Judicial.

134 Ora, quanto às questões regulatórias mencionadas acima, pode-se compreender que tais questões tenham causado impactos que tenham afetado a implementação e os resultados financeiros originalmente esperados sob o modelo de negócios contemplado para as Recuperandas no PRJ Original e, conseqüentemente, admite-se que ajustes limitados apenas ao modelo de negócios, no formato apresentado pelas Recuperandas, sejam adequados a fim de viabilizar a manutenção da viabilidade e sustentabilidade econômico-financeira das mesmas.

135 No entanto, quaisquer alterações relacionadas às obrigações de pagamento dos Créditos Concurais previstas no PRJ Original devem ter suas reais necessidades avaliadas sob o prisma das projeções financeiras vislumbradas para as Recuperandas sob o Novo Modelo de Negócio contemplado, e não com base em resultados passados inferiores aos esperados.

136 Adicionalmente, insurgências de quaisquer credores contra a submissão dos seus créditos aos efeitos da Recuperação Judicial não podem, de forma alguma, justificar necessidades de alterações das obrigações financeiras estabelecidas pelo PRJ Original legalmente aprovado e judicialmente homologado, especialmente até que tais insurgências tenham sido objeto de decisão judicial com trânsito em julgado, que efetivamente tornem tais respectivos créditos não sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial.

137 Quanto às questões de natureza financeira, não relacionadas à pandemia de Covid-19, que justificariam as razões do Aditamento, as Recuperandas mencionam basicamente apenas a insurgência de credores concursais e decisões judiciais que não teriam permitido o levantamento de valores mantidos em depósitos judiciais. Valores estes que fizeram parte das projeções financeiras que serviram de fundamento para elaboração do PRJ Original e deveriam ter sido integralmente levantados pelo Grupo Oi após a aprovação e homologação do PRJ Original.

138 Novamente, pode-se compreender que o não levantamento de eventuais valores mantidos em depósitos judiciais, e que não tivessem previsão de destinação para pagamento de Credores Concurtais, na forma do PRJ Original, pode ter impactado negativamente a capacidade das Recuperandas para fazer investimentos previstos no modelo de negócios contemplado sob o PRJ Original – e isto, de fato, pode ser mais uma razão para revisão e proposta de alteração do modelo de negócios das Recuperandas.

139 No entanto, quanto à necessidade de quaisquer alterações às obrigações de pagamento dos Créditos Concurtais previstas no PRJ Original, os alegados insucessos quanto ao levantamento de valores mantidos em depósitos judiciais não implicam em qualquer prejuízo à capacidade das mesmas em cumprir com as suas obrigações previstas no PRJ Original, na medida em que os Créditos Quirografários – Opções de Reestruturação I e II, proporcionam carência integral de pagamento de Juros e Principal até o ano de 2023, com gradual cronograma de amortização que se estende até 2035.

140 Novamente, quaisquer reais necessidades de alterações das obrigações de pagamento estabelecidas no PRJ Original devem ser avaliadas sob o prisma das projeções financeiras vislumbradas para as Recuperandas sob o Novo Modelo de Negócio contemplado, e não com base em resultados ou eventos passados aquém dos esperados.

141 Já quanto às questões de natureza sanitária, relacionadas à pandemia de Covid-19, que justificariam as razões do Aditamento, as Recuperandas mencionam:

(i) redução de receitas;

(ii) aumento de inadimplência;

(iii) redução de liquidez de mercado;

(iv) dificuldade de venda de ativos;

(v) atrasos ou necessidades de suspensão de implementação de uma série de providências para levantamento de recursos, reestruturação de atividades, alienação de ativos, reestruturações societárias e contratação de financiamentos adicionais para garantia de investimentos previstos, entre outras.

142 Neste sentido, são inegáveis os mais diversos impactos que a pandemia de Covid-19 vêm impondo à economia Brasileira e mundial como um todo e pode-se compreender os impactos negativos sobre as iniciativas e providências que as Recuperandas vinham implementando até o momento.

143 No entanto, vale destacar que **as Recuperandas já haviam indicado nos autos do processo da Recuperação Judicial que tinham a intenção e entendiam necessária a submissão de uma proposta de Aditamento ao PRJ Original, antes da deflagração da pandemia de Covid-19.** Consequentemente, a crise sanitária não foi o fator novo que deu causa à proposta de Aditamento ao PRJ Original.

144 Mais do que isto, vale salientar novamente que **os Créditos Quirografários – Opções de Reestruturação I e II proporcionam carência integral de pagamento de Juros e Principal até o ano de 2023, com gradual cronograma de amortização que se estende até 2035!**

145 Assim, na medida em que os impactos da pandemia de Covid-19 tendem a ser transitórios, a crise sanitária pode ser mais um ingrediente nas razões já pré-existentes para alteração do modelo de negócios das Recuperandas, mas não poderia justificar a tentativa de imposição de prejuízos adicionais extremamente relevantes à estes credores.

146 Usando as próprias palavras apresentadas pelas Recuperandas: “...*Conselho Nacional de Justiça (“CNJ”), reconhecendo a gravidade da pandemia e os seus danosos efeitos para as empresas em recuperação judicial, expediu recomendação aos órgãos do Poder Judiciário no sentido de que autorizem a ‘apresentação pela devedora, que já está em fase de cumprimento do plano aprovado pelos credores, de plano de recuperação judicial modificativo a ser submetido novamente à Assembleia Geral de Credores, em prazo razoável, **quando a capacidade de cumprimento das obrigações da devedora for diminuída pela crise decorrente da pandemia de Covid-19**’*”.

147 Como destacado acima, as “*Principais Razões do Aditamento*” apresentadas indicam importância de uma revisão e proposta de Novo Modelo de Negócios para as Recuperandas, mas não demonstram qualquer necessidade real de alteração das obrigações de pagamento dos Créditos Concursais previstas no PRJ Original. E a ausência de necessidade de alteração das

obrigações de pagamento é também evidenciada na própria proposta de Aditamento ao PRJ Original quando as Recuperandas apresentam a seção **4.3**.

148 Observe-se que alterar obrigações de pagamento dos Créditos Concurais não é, e nunca representou, um dos objetivos necessários para manutenção da viabilidade e sustentabilidade econômico-financeira das Recuperandas.

149 Indo além, destaca-se que, no tocante ao Laudo Econômico-Financeiro apresentado pelas Recuperandas, este também não apresenta qualquer avaliação crítica sobre qualquer real necessidade de alteração de qualquer das obrigações de pagamento previstas no PRJ Original, fazendo apenas (i) uma descrição do histórico da Recuperação Judicial; (ii) das razões e premissas adotadas pelas Recuperandas para a proposta de Aditamento ao PRJ Original; e (iii) apresentando projeções financeiras que contemplam as alterações e premissas propostas pelas Recuperandas no Aditamento.

150 O emissor do Laudo não faz qualquer análise ou avaliação sobre a capacidade financeira das Recuperandas de, implementando o Novo Modelo de Negócios proposto, manter as obrigações de pagamento de todos os Créditos Concurais de acordo com o PRJ Original.

151 Finalmente, após as Recuperandas terem protocolado proposta de Aditamento ao PRJ Original, sem qualquer discussão ou negociação prévia com os seus principais credores, e após a reação judicial de credores relevantes detentores de Créditos Quirográficos – Opções de Reestruturação I e II, estas passaram a reunir-se com estes credores para atender solicitações de informações adicionais e tentar justificar o extremamente elevado e injustificado deságio que tentam impor a tais credores.

152 Nestas reuniões, as Recuperandas forneceram uma série de informações de natureza não pública, que vem sendo tratadas como tal pelos credores, e após determinação judicial, estas passaram a interagir com os credores em âmbito de Mediação Extrajudicial.

153 No âmbito da Mediação Extrajudicial, as Recuperandas tiveram oportunidade de recapitular suas justificativas para a alterações propostas no Aditamento ao PRJ Original mas, utilizando as projeções financeiras das Recuperandas (as quais não podem ser anexadas à esta Objeção por razões de Confidencialidade), **os Credores demonstraram, tecnicamente e de forma**

inequívoca, na Mesa de Mediação, que a manutenção das obrigações de pagamento previstas no PRJ Original para os seus créditos é absolutamente sustentável sob o aspecto econômico-financeiro, permitindo a implementação plena do Novo Modelo de Negócios vislumbrado pelas Recuperandas e mantendo as suas perspectivas de soerguimento ao longo do tempo.

154 Aqui se reforça que o PRJ Original já previa, inclusive, obrigações de pagamento antecipado dos credores que elegeram as Opções de Reestruturação I e II, **sem nenhum haircut**, limitado aos valores previstos no próprio PRJ Original para cada subclasse, a depender da Opção de Reestruturação eleita.

155 Curiosamente, a proposta de Adiamento ao PRJ Original manteve a obrigatoriedade do pagamento antecipado destes credores, contudo, propõe agora, em suas cláusulas 5.4 e seguintes a imposição de um extremamente elevado e absolutamente desarrazoado *haircut*, na proporção de **60% (sessenta por cento)** sobre o crédito total, o que não se justifica em face das próprias projeções financeiras das Recuperandas.

156 Assim, o que ocorre com a proposta de imposição de deságio extremamente elevado e desarrazoado aos Créditos Quirografários – Opções de Reestruturação I e II não é uma consequência de um objetivo legítimo de manutenção da sustentabilidade econômico-financeira das Recuperandas. O que ocorre é sim uma tentativa de imposição de prejuízos extremamente elevados a estes credores, sob uma alegação falaciosa de necessidade de “desalavancagem” das Recuperandas, para transferência de valor, que deve ser direcionada para a honra das obrigações de pagamento previstas no PRJ Original, para benefício dos acionistas das Recuperandas através da criação de valor adicional para as ações detidas por estes.

157 Neste sentido, vale destacar também que os Credores Concursais têm um pleno alinhamento de interesses com a manutenção da sustentabilidade e perspectiva de soerguimento das Recuperandas, na medida em que a maximização da recuperação dos seus créditos depende completamente da sustentabilidade econômico-financeira das Recuperandas.

158 No entanto, **o que não se pode admitir é que acionistas, através dos seus representantes no Conselho de Administração, busquem influenciar os administradores das Recuperandas (conforme tem ocorrido nas manifestações de defesa de direito de voto que as**

Recuperandas tem apresentado em favor de ex-credores) de forma a que estes busquem impor perdas aos credores em favor da valorização de suas ações.

159 Foi exatamente este tipo de conflito de interesse de acionistas que quase levou as Recuperandas à bancarrota e que, durante o processo de negociação e aprovação do PRJ Original, levou à necessidade do Juízo desta Recuperação Judicial ter que atribuir poderes plenos ao então Presidente da Oi, para que este tivesse autonomia para negociar, apresentar e implementar um Plano de Recuperação que permitisse a preservação da empresa.

160 Em função disto, agora faz-se novamente necessária decisão judicial que garanta a aplicação plena dos critérios legais aplicáveis para definição de quais credores concursais tem legitimidade e direito de voto em AGC, de forma a proteger o legítimo direito das partes e permitir-se a negociação de ajustes que sejam realmente necessários para um Aditamento ao PRJ Original que permita o soerguimento das Recuperandas, livremente de interferências de *stakeholders* absolutamente conflitados.

CONCLUSÃO

161 Diante de todo o exposto, a CAIXA requer o recebimento e acolhimento da presente Objeção para que, nos termos do artigo 56 da LRF, seja convocada Assembleia Geral de Credores para deliberação sobre o Aditamento.

162 Subsidiariamente, na remota hipótese de aprovação do Aditamento ao PRJ Original em Assembleia Geral de Credores nos exatos termos em que proposto pelas Recuperandas em 15/06/2020, requer-se sejam as razões da presente Objeção apreciadas por Vossa Excelência antes da prolação da decisão a que se refere o artigo 58 da LRF, invalidando-se as cláusulas aqui questionadas, em face de sua indiscutível ilegalidade.

163 Por fim, a credora CAIXA ressalta que a presente Objeção consubstancia sua insurgência contra as cláusulas do novo PRJ mais sensíveis e merecedoras de duras críticas, sem



prejuízo do seu direito de realizar novas objeções em Assembleia Geral de Credores ou a qualquer momento nos presentes autos, inclusive em sede de recursos às instâncias superiores.

Nestes termos, Pede deferimento
Rio de Janeiro, 07 de agosto de 2020.

(assinado eletronicamente)

Patricia Duarte Damato

OAB/RJ 108.990

Armando Borges de Almeida Junior

OAB/RJ 104.371