

## OITAVA CÂMARA CÍVEL DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

Agravo de instrumento nº 0076126-91.2020.8.19.0000

Agravante: Banco Santander Brasil S.A

Agravados: OI S.A. em Recuperação Judicial e Outros

Relatora: Des. Mônica Maria Costa

## **DECISÃO**

1. Trata-se de agravo de instrumento interposto pelo Banco Santander Brasil S.A. contra a decisão de fls. 481.886-481.918 dos autos originários, proferida pelo MM Juízo da Sétima Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro, nos autos da recuperação judicial do Grupo OI que, rejeitando todas as alegações de nulidades procedimentais da AGC, bem como de tratamento desigual entre os credores e de nulidade do quórum de votação e aprovação do Aditivo, por entender não conterem vícios em sua formação e vontade, considerou presentes todos os pressupostos exigidos no artigo 104 do CC e, diante da obtenção do quórum de aprovação na forma do artigo 45 da Lei 11.101/2005, homologou os Termos do Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial Original, apresentado às fls.476.326/479.153, com as devidas ressalvas integrativas conferidas na decisão proferida. Fixou, ainda, o prazo de 12 meses para encerramento da R.J., a contar da data da publicação da decisão, podendo ser prorrogado, caso haja necessidade de se ultimarem os atos relativos às alienações dos referidos ativos.

Sustenta o Recorrente que o Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial, na forma em que homologado, compreende ilegalidades cujo respectivo controle não foi realizado pelo MM. Juízo a quo, em relação aos seguintes aspectos: (i) primeira ilegalidade: Alienação de UPIs. Registra que, na forma do art. 142 da Lei nº. 11.101/2005, a sistemática é legítima em situações nas quais o produto (ou, ao menos, parte relevante) da alienação dos bens organizados em UPIs é direcionado ao pagamento dos credores. Prossegue aduzindo que, no caso, contudo, o APRJ prevê a criação e alienação de 5 (cinco) UPIs, sem a necessária clareza quanto aos ativos e passivos a serem a elas transferidos, e sem qualquer indicação de que tal previsão não se dará sem prejuízo à continuidade das Recuperandas, mais parecendo autorização vaga para promover a liquidação do Grupo Oi sem destinar adequadamente recursos aos credores, que efetivamente seguirão sem qualquer segurança relativa ao cumprimento do PRJ e dos pagamentos





pendentes. Assinala que nenhuma especificação foi feita a respeito de quais seriam os aludidos "ativos, passivos e direitos" vertidos para as UPIs, sendo que a omissão proposital denota o intuito de fraudar direitos dos credores, obtendo-se carta branca para manipular os ativos do Grupo Oi. Afirma que esse cenário de obscuridade generalizada viola os princípios da legalidade e da transparência, que devem perpassar o procedimento recuperacional. Acrescenta que o completo esvaziamento do Grupo Oi, sem que quaisquer ativos relevantes e produtivos permaneçam sob a sua titularidade, violaria o princípio central que norteia a recuperação judicial, qual seja, a preservação da empresa (art. 47 da Lei nº. 11.101/2005), com a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores. Destaca que, nesse sentido, não se admite que um aditivo ao PRJ implique, por via transversa, verdadeira liquidação dos ativos relevantes da empresa em recuperação judicial – o que se extrai do art. 53, II, da Lei nº. 11.101/2005. Pontua que, a fim de dar aparência de legalidade à previsão de alienação das UPIs, as Recuperandas direcionam (ou fingem direcionar) ínfima parte de tais recursos aos credores, enquanto, na prática, recebem verdadeira carta branca para liquidar a companhia em prejuízo dos próprios credores – inclusive extraconcursais. Defende que a segregação proporcional de ativos e passivos é providência que se impõe, ressaltando que a criação de UPIs deve observar outros dispositivos legais previstos pela legislação brasileira, notadamente o art. 50, II, da Lei nº. 11.101/2005, e os arts. 224, II e V, e 229, caput e § 1º, da Lei nº. 6.404/1976. Pontua que a (ii) segunda ilegalidade seria no tocante à autorização da ANATEL. Argumenta que o objetivo central pretendido pelas Recuperandas com o APRJ é a criação de 5 (cinco) UPIs - UPI Ativos Móveis, UPI Torres, UPI Data Center, UPI InfraCo e UPI TVCo para posterior alienação (cláusula 4.3 do APRJ), sendo que o Grupo Oi não comprova haver obtido - ou mesmo requerido - autorização junto à Anatel para a pretendida providência que permeia o APRJ, assentando, por outro lado, que não foram apresentadas alternativas para a manutenção de um aditamento viável à manutenção das suas atividades, caso a autoridade reguladora setorial não conceda referida aprovação. Acentua que a (iii) terceira questão de ilegalidade diz respeito à ausência de endereçamento do pagamento de créditos extraconcursais, medida que se impõe em vista do evidente esvaziamento patrimonial do Grupo Oi, ainda que tais créditos não se submetam ao concurso de credores. Sobreleva que, no dia 9.9.2020, ao verificar demanda reprimida de aproximadamente R\$ 160.000.000,00 (cento e sessenta milhões de reais) de créditos extraconcursais exigíveis àquela data, e isso apenas no que "habilitados" tange àqueles créditos na forma da sistemática anteriormente estabelecida para quitação de créditos extraconcursais questionada no Agravo de Instrumento nº. 0033911-71.2018.8.19.0000 e ainda sub judice –, o MM. Juízo a quo corretamente determinou "que as Recuperandas reservem 30% das vendas de todos imóveis a partir daqui





autorizadas, para pagamento mensal dos créditos extraconcursais ingressados até o dia 30/09/2020, em conjunto com o valor afetado já mensalmente disponibilizado" (decisão de fls. 473.859-473.865 dos autos originários). Acentua que a (iv) quarta ilegalidade seria a inserção no APRJ de cláusula que impõe ônus excessivo e desarrazoado, qual seja, haircut de 55%, apenas para parcela dos credores de uma mesma classe, que exerceram opção de reestruturação "I" e "II" no PRJ originário, o qual não contemplava esse deságio, em evidente violação da par conditio creditorum. Ressaltam que a cláusula 6.11 do APRJ prevê a inserção no PRJ da cláusula 5.4.2, que institui a sistemática de obrigações de compra em casos de Eventos de Liquidez, conforme definições constantes do APRJ, com rodadas que contemplam a concessão (forçada) de desconto de 55% (cinquenta e cinco por cento) sobre o saldo remanescente dos créditos dos credores quirografários aderentes, na época do PRJ originário, das opções de reestruturação "I" e "II" (previstas na cláusula 4.3.1.1 do PRJ originário). Acentua que a esse desconto mandatório, inaugurado pela cláusula 6.11 do APRJ, não se submetem - nem se submeteram – os créditos dos demais credores quirografários, notadamente aqueles que têm a sua situação regulada pelas cláusulas 4.3.2 (créditos quirografários depósitos judiciais) e 4.3.3 (créditos quirografários de titulares de bonds) do PRJ, estando sujeitos apenas os credores quirografários que, quando da homologação do PRJ originário, haviam optado pelas modalidades de reestruturação "I" e "II" será imposto desconto – rectius, supressão – do crédito da ordem de 55% (cinquenta e cinco por cento), o que não se pode admitir, tanto em vista do princípio da par conditio creditorum (por ex., art. 126 da Lei nº. 11.101/2005), quanto em razão da segurança que deve permear a recuperação judicial. Argumenta ser indiscutível que a recuperação judicial exige, pelo seu próprio propósito, sacrifício de todas as partes aos seus termos sujeitos, mas não se pode admitir, que tal sacrifício seja demasiadamente oneroso apenas para uma parcela de credores, enquanto, de modo concomitante, seja leve e gracioso para outra parte dos credores quirografários, que não suportarão o haircut. Acentua que, consoante reconhecido pela jurisprudência do Eg. STJ, eventual tratamento diferenciado de credores, para que tenha a sua validade reconhecida, deve ser justificado no PRJ por um critério objetivo. Requer a concessão de efeito suspensivo ao presente Agravo de Instrumento, para suspender todo e qualquer ato tendente à alienação das UPIs previstas no APRJ ou, subsidiariamente, para determinar que a integralidade dos valores auferidos com a alienação das aludidas UPIs seja mantida em depósito judicial, até o julgamento do mérito do presente recurso. No mérito, requer o provimento do presente Agravo de Instrumento para reformar a r. decisão agravada, a fim de que: (i) sejam anuladas in totum as cláusulas do APRJ que preveem a criação e alienação pelo Grupo Oi das 5 (cinco) UPIs - UPI Ativos Móveis, UPI Torres, UPI Data Center, UPI InfraCo e UPI TVCo -, ressalvada a possibilidade de as Recuperandas apresentarem nova





proposta de aditamento ao PRJ que contemple a criação de UPIs, desde que não incorra nas ilegalidades demonstradas no item III acima.; (ii) subsidiariamente, seja determinada a constituição de provisionamento pelas Recuperandas, em percentual não inferior a 30% (trinta por cento) dos valores a serem auferidos com a alienação das UPIs, para o pagamento dos credores extraconcursais do Grupo Oi não abrangidos pela r. decisão de fls. 473.859-473.865 dos autos originários; e (iii) em qualquer caso, seja anulada a cláusula 6.11 do APRJ, em vista do inadmissível haircut imposto a apenas parte dos credores quirografários, ao arrepio do princípio *par conditio creditorum*, assim como as demais cláusulas do APRJ que preveem deságio forçado apenas para determinados credores quirografários.

É o relatório. Passo a decidir.

**2.** O recurso é tempestivo, estando presentes os demais requisitos de admissibilidade.

A concessão do efeito suspensivo ou ativo submete-se à presença de dois requisitos, quais sejam, a probabilidade de provimento do recurso e perigo de dano irreparável ou de difícil reparação, na forma prescrita no parágrafo único, do art. 995, do Código de Processo Civil de 2015, que assim dispõe:

Art. 995. Os recursos não impedem a eficácia da decisão, salvo disposição legal ou decisão judicial em sentido diverso.

Parágrafo único. A eficácia da decisão recorrida poderá ser suspensa por decisão do relator, se dá imediata produção de seus efeitos houver risco de dano grave, de difícil ou impossível reparação, e ficar demonstrada a probabilidade de provimento do recurso.

Sobre o tema, seguem as lições da doutrina:

"Os pressupostos para a concessão de efeito suspensivo aos recursos são, em nosso entender, tipicamente cautelares: risco de dano grave, de impossível ou de difícil reparabilidade e probabilidade de provimento do recurso. Ou seja, *periculum in mora* e *fumus boni iuris*. Este dano, cuja probabilidade deve ser demonstrada para obtenção do efeito suspensivo do recurso, não se identifica necessariamente com o comprometimento do direito material que se afirma ter no recurso. Basta que a parte demonstre que o dano será agravado, se a medida não for concedida.

A lei não menciona a hipótese de que ocorra situação inversa: o recurso tem efeito suspensivo por disposição





expressa e a parte recorrente precisa da eficácia da decisão. Demostrada a probabilidade de provimento do recurso e de ocorrência de dano, entendemos que o recorrente faz, sim, jus à providência correspondente ao adiantamento provisório do provimento do recurso. É o que se chamou de efeito ativo ou de tutela antecipada recursal, não expressamente prevista, mas admitida no sistema, em relação a todos os recursos com efeito suspensivo, por identidade de razões. É possível ser concedida nos casos de os recursos não tem terem efeito suspensivo. (Comentário ao novo Código de Processo Civil/ coordenação Antonio do Passo Cabral, Ronaldo Cramer – Rio de Janeiro: Forense, 2015, pág. 1473)

Em linha de princípio, não se verifica a probabilidade de provimento de plano do recurso, devendo ser prestigiada, em sede cognição sumária, as deliberações tomadas pela Assembleia Geral, soberana para apreciar o Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial Original, aprovado, no caso, pelos credores.

Com efeito, insurge-se o Agravante contra a decisão que homologou os Termos do Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial Original, com as ressalvas integrativas constantes da decisão, ao argumento de que o mesmo padece de ilegalidades que não foram objeto de controle judicial em relação aos seguintes temas:

- (1) Alienação de UPIs: eis que inexistira informação clara acerca dos ativos e passivos a serem transferidos para as UPIs, e sem qualquer indicação de que tal previsão não se dará sem prejuízo à continuidade das Recuperandas, assim como ao cumprimento do PRJ e dos pagamentos pendentes;
- (2) <u>Autorização da ANATEL</u>: tendo em vista que o Grupo Oi não comprova haver obtido ou requerido autorização junto à Agencia Reguladora para a pretendida providência que permeia o APRJ, assentando, por outro lado, que não foram apresentadas alternativas para a manutenção de um aditamento viável à manutenção das suas atividades, caso a autoridade reguladora setorial não conceda referida aprovação;
- (3) <u>Ausência de endereçamento do pagamento</u> <u>de créditos extraconcursais</u>: por entender que a medida se impõe em vista do evidente esvaziamento patrimonial do Grupo Oi, ainda que tais créditos não se submetam ao concurso de credores;





(4) Inserção no APRJ da cláusula (6.11): a qual impõe ônus excessivo e desarrazoado, qual seja, haircut de 55%, apenas para parcela dos credores de uma mesma classe, que exerceram opção de reestruturação "I" e "II" no PRJ originário, o qual não contemplava esse deságio, em evidente violação da par conditio creditorum.

A despeito de não existir previsão legal expressa na Lei nº 11.101/05, a doutrina e a jurisprudência convergem no sentido da possibilidade de as obrigações ajustadas entre as partes serem modificadas durante o cumprimento do plano de recuperação judicial, desde que haja concordância entre os credores, por intermédio de procedimento assemblear, a fim de se harmonizar às situações fáticas que se apresentaram durante o seu cumprimento alterando suas premissas econômicos financeiras.

Sobre o tema, prescreve o Enunciado nº. 77, da II Jornada de Direito Comercial: "As alterações do plano de recuperação judicial devem ser submetidas à assembleia geral de credores, e a aprovação obedecerá ao quorum previsto no art. 45 da Lei n. 11.101/05, tendo caráter vinculante a todos os credores submetidos à recuperação judicial, observada a ressalva do art. 50, § 1º, da Lei n. 11.101/05, ainda que propostas as alterações após dois anos da concessão da recuperação judicial e desde que ainda não encerrada por sentença".

Nessa mesma direção, o Superior Tribunal de Justiça, por sua vez, já manifestou no sentido da possibilidade de apresentação de aditivos ao plano de recuperação judicial originalmente proposto, desde que não encerrada a recuperação judicial. (Precedentes: REsp 1302735/SP, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 17/03/2016, DJe 05/04/2016; REsp 1853347/RJ, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 05/05/2020, DJe 11/05/2020)

A matéria deduzida em sede recursal demanda exame mais aprofundado, que extravasam ao juízo perfunctório, devendo, nesse momento processual, ser prestigiada a segurança jurídica, a fim de que seja preservada a higidez da decisão tomada pela maioria em assembleia, a função social do instituto e o próprio interesse dos credores.

Não se perde vista que o plano de recuperação judicial, aprovado em assembleia pela manifestação dos credores nos termos exigidos pela legislação de regência, apresenta índole negocial, constituindo-se negócio jurídico de caráter contratual, com determinações





específicas, cuja atuação do Estado-Juiz se restringirá à verificação se os interesses das partes para alcançar a finalidade recuperatória estão desrespeitando ou extrapolando os limites da lei.

Como consectário lógico, não cabe ao órgão jurisdicional, via de regra, intervir no acordo engendrado entre o devedor e seus credores.

Sobre a natureza jurídica da recuperação judicial, discorre Sérgio Campinho:

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

Com efeito, o controle judicial do plano de recuperação possibilita excluir eventuais objeções em face de sua validade. O procedimento de concessão judicial contribui para a redução das fontes de erro durante a sua celebração e para repelir condutas abusivas, bem como permite aos credores a oportunidade de verificar se seus interesses não foram prejudicados, garantindo a sua plena legalidade e dotando-lhe de força executiva.

O processo de recuperação judicial visa, no seu âmago, a uma única finalidade: a aprovação por parte do devedor e seus credores de uma proposta destinada a viabilizar a empresa por aquele até então realizada. O estado de crise econômico-financeira vai se revelar, assim, transitório e superável pela vontade dos credores, a qual conduzirá ao objetivo do procedimento, qual seja a recuperação da empresa. A atuação do juiz ficará restritiva à verificação das disposições legais aplicáveis ao plano. É um guardião de sua legalidade. Fica-lhe obstado, pois interferir no seu conteúdo, de domínio exclusivo das partes. (CAMPINHO, Sérgio. Falência e Recuperação de Empresa. 8. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2017. p. 33)

Desse modo, o plano de recuperação judicial (ou seu aditivo) apresentado pelo devedor deve ser instruído com a demonstração de sua viabilidade econômica e laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa





especializada (art.53, da LRJF), cuja análise da proposta apresentada se insere na competência exclusiva da assembleia de credores.

Nesse sentido, é o Enunciado 46 da Primeira Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: "não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores".

No entanto, submete-se ao controle judicial à análise da legalidade do procedimento de convocação, instalação e deliberação assemblear, do preenchimento das condições necessárias à concessão da recuperação judicial, assim como dos aspectos legais do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor, conforme se dessume do art. 58, caput, da Lei nº. 11.101/2005.

Servindo de alinho ao tema em debate, seguem as lições de Marcelo Barbosa Sacramone:

"Quanto ao mérito da decisão assemblear, o juiz não poderia exercer controle. Aos credores reunidos em Assembleia foi dado o direito de deliberar sobre a conveniência e oportunidade de determinado plano de recuperação judicial ou de uma forma de extraordinária de alienação de bens na falência, conforme seus interesses na satisfação de seus créditos.

A apreciação jurisdicional é restrita à legalidade das deliberações. O mérito da deliberação foge do controle jurisdicional, o qual, entretanto, deverá assegurar a regularidade do procedimento de convocação, e os quóruns de instalação e deliberação conforme a Lei. Outrossim, a deliberação que afrontar a Lei poderá ser invalidada pelo magistrado". (Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência, Editora Saraiva Educação, 2018, pág.153)

Assim sendo, apesar de não ser facultado ao Poder Judiciário ingressar no mérito da deliberação ou de aferir a viabilidade econômica do plano de recuperação judicial, deve verificar a regularidade do procedimento assemblear e exercer o controle de legalidade do plano.

Na hipótese, em linha de princípio, não se evidencia qualquer ilegalidade no que tange aos meios de recuperação previstos no aditamento, para promover a reorganização e reestruturação de suas atividades, os quais encontram-se previstos no art.50, da Lei nº 11.101/01, assim como seguem as prescrições legais contidas no art.60 e 142, do mesmo diploma legal.





De outro lado, não se verifica, de plano, a alegada ausência de clareza quanto à criação e alienação das 5 (cinco) UPIs pelas empresas recuperandas, tendo em vista que o aditamento aprovado em assembleia prevê expressamente a lista de bens que serão alienados pelas recuperandas, conforme previsto na Cláusula 5.1, devidamente listados no Anexo 3.1.3 ao Aditamento do PRJ Original do Grupo (lista de participações acionárias detidas pelo Grupo Oi), no Anexo 5.3.1 e Seções (Ativos, Passivos e Direitos UPI Ativos Móveis), no Anexo 5.3.2 e Seções (Ativos, Passivos e Direitos UPI Torres), no Anexo 5.3.4 e Seções (Ativos, Passivos e Direitos UPI InfraCo) e no Anexo 5.3.5 e Seções (Ativos, Passivos e Direitos UPI InfraCo).

Bem de ver os demais anexos que integram o aditamento, também discriminam os ativos, seus respectivos valores e as respectivas operações societárias.

Noutro passo, a cláusula 5.1.1, a qual previa a alienação de Ativos Não Relevantes que não estivessem listados no Anexo 3.1.3, independentemente de nova aprovação do Juízo da Recuperação Judicial ou dos Credores Concursais, foi objeto de ressalva pelo juízo recuperacional, por violar frontalmente a norma cogente contida no artigo 66 da Lei 11.101/2005, ao considerar de forma genérica a possibilidade de alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente, sendo devidamente ajustada para constar que é "imprescindível a autorização judicial ou dos credores, para que ativos assim classificados sejam alienados, exceto para aqueles já relacionados no PRJ homologado. Poderá, contudo, ocorrer a alienação desde que o valor não seja inferior às avaliações que já constem dos autos, e que todos os detalhes constem do relatório mensal de atividade para controle do Juízo e dos Credores, inclusive para verificação da reserva definida para pagamento dos créditos extraconcursais",

Quanto ao alegado completo esvaziamento do Grupo Oi, decorrente da alienação dos bens organizados em UPIs, não se vislumbra, nesse momento processual, que as disposições contidas no plano tenham extrapolado os limites impostos pelas normas cogentes ou os princípios asseguram a proteção dos interesses públicos e sociais.

Por seu turno, não se evidencia que a alienação dos bens, organizada em unidades produtivas isoladas, pelas empresas recuperandas, tenha se operado de forma fraudulenta, como uma simples operação de liquidação de bens, tendo o aditamento ao plano de recuperação judicial se escorado na necessidade de reestruturação da atividade empresarial a fim de possibilitar seu desempenho de forma eficiente, de obtenção de capital para financiar o plano de investimento





em fibra ótica com intento de acompanhar a evolução tecnológica e de mudança de perfil do mercado, no equacionamento da dívida existente a fim gerar um resultado positivo frente ao mercado e na utilidade da medida para a preservação da empresa e cumprimento do plano de recuperação judicial.

Outrossim, conforme discorre Marcelo Barbosa Sacramone, "o estabelecimento, para ser objeto de alienação como unidade produtiva isolada, não precisa ser secundário ou mesmo não exige que nem sequer remanesçam bens ao empresário devedor em recuperação judicial. A alienação do único estabelecimento empresarial do devedor em crise não significa, necessariamente, fraude, ou um modo de não satisfazer seus credores não sujeitos à recuperação, os quais poderiam perder a garantia do patrimônio do devedor para satisfação de seus créditos". (Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência, Editora Saraiva Educação, 2018, pág. 270)

De outro lado, não se vislumbra qualquer ilegalidade no cumprimento pelas empresas recuperandas de eventuais exigências, bem como de obtenção de autorizações ou de observância de limitações regulatórias junto à ANATEL e ao CADE, somente após a aprovação do aditamento ao plano de recuperação original, tendo em vista que a proposta prevê expressamente que as providências que permeiam o aditivo observarão todas as obrigações contratuais e regulatórias editadas pela ANATEL e ordinariamente aplicáveis aos agentes regulados necessárias à sua implementação.

No que concerne ao afirmado ônus excessivo e desarrazoado ocasionado pela previsão contida na cláusula (6.11), do APRJ, sob fundamento de que teria importado em haircut de 55% apenas para parcela dos credores de uma mesma classe e que exerceram opção de reestruturação "I" e "II" no PRJ originário, o qual não contemplava esse deságio, importando em violação da *par conditio creditorum*, a questão deverá ser apreciada em sede de cognição exauriente, não sendo constatada, de forma *incontinenti*, qualquer ilegalidade na disposição.

Transcreve-se, por oportuno, a referida cláusula aposta no aditivo ao PRJ Originário:

**6.11.** Em razão das alterações no item 6.10 deste Aditamento, as Cláusulas 5.2, 5.2.1 e 5.3 do Plano Original foram renumeradas para Cláusulas 5.4, 5.4.1 e 5.5, respectivamente. Em seguida, as Recuperandas desejam alterar a Cláusula 5.4 (nova numeração da antiga Cláusula 5.2 do Plano Original) e incluir nova Cláusula 5.4.2 e subcláusulas no Plano Original para prever a obrigação das Recuperandas de anteciparem o pagamento de determinados





Créditos Concursais. As referidas Cláusulas 5.4 e subcláusulas vigorarão com as seguintes redações:

"5.4. Geração de Caixa Excedente (Cash Sweep). Observado o disposto nas subcláusulas abaixo, durante os 5 (cinco) primeiros exercícios fiscais contados da Homologação Judicial do Plano, o Grupo Oi (i) destinará, nos termos da Cláusula 5.4.1 abaixo, o montante equivalente a 100% da Receita Líquida da Venda de Ativos que exceder USD200.000.000.00 (duzentos milhões de Dólares Norte-Americanos) para investimentos em suas atividades; e (ii) destinará, nos termos da **Cláusula 5.4.2** abaixo, 100% do valor da Receita Líquida dos Eventos de Liquidez que ultrapassar o montante de R\$6.500.000.000,00 (seis bilhões e quinhentos milhões de Reais) ("Valor Exercício Obrigação de Compra") para antecipar o pagamento do saldo total dos Créditos Quirografários detidos pelos Credores Quirografários que tenham escolhido as Opções de Reestruturação I ou II, respectivamente nos termos das Cláusulas 4.3.1.2 ou 4.3.1.3 do Plano (cada um desses credores, um "Credor Obrigação de Compra"), de forma proporcional (pro rata) ao montante Quirografários detidos Créditos pelos Credores Obrigação de Compra ("Obrigação de Compra"), limitado, em qualquer caso, ao saldo total dos Créditos Quirografários detidos pelos respectivos Credores Obrigação de Compra atualizados, incluindo juros pro rata calculados até a referida data ("Saldo Total de Créditos Quirografários"). A partir do 6º (sexto) exercício fiscal contado da data da Homologação Judicial do Plano, o Grupo Oi destinará aos seus Credores Quirografários e Credores com Garantia Real o montante equivalente a 70% (setenta por cento) do Saldo de Caixa que exceder o Saldo do Caixa Mínimo. (sem grifo no original)

5.4.1. Distribuição dos recursos do Cash Sweep. A distribuição dos valores relativos ao Cash Sweep descritos na Cláusula 5.4 acima ocorrerá de forma proporcional (pro rata) aos pagamentos previstos nas Cláusulas 4.2, 4.3.1.2 e 4.3.1.3, conforme aplicável, com a consequente redução proporcional do saldo dos respectivos créditos e limitado ao valor do crédito de cada Credor com Garantia Real e Credor Quirografário conforme constante da Relação de Credores do Administrador Judicial. O saldo remanescente dos Créditos com Garantia Real e dos Créditos Quirografários após o pagamento decorrente do Cash Sweep será recalculado e ajustado nos termos do presente Plano e seu pagamento observará o disposto na Cláusula 4.2, Cláusula 4.3 e suas subcláusulas, conforme o caso.

5.4.2. Forma de Exercício da Obrigação de Compra. O GrupoOi poderá exercer a Obrigação de Compra descrita na Cláusula5.4 acima em até 3 (três) rodadas (sendo cada rodada, uma





"Rodada Exercício da Obrigação de Compra"), conforme descritas nas **Cláusulas 5.4.2.1 a 5.4.2.3** abaixo.

5.4.2.1. 1ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra, as Recuperandas realizarão a 1ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra e, observado o disposto na Cláusula 5.4.2.1.1 abaixo, utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra para realizar o pagamento do Saldo Total de Créditos Quirografários de cada Credor Obrigação de Compra, com um desconto de 55% (cinquenta e cinco por cento) sobre o respectivo Saldo Total de Créditos Quirografários. O Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Primeira Rodada Obrigação de Compra será pago de forma pro rata entre os Credores Obrigação de Compra ("Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Primeira Rodada"), sendo o valor total final resultante desta operação definido como um "Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada". O Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada de cada Credor Obrigação de Compra será calculado como segue: Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada = Saldo Total de Créditos Quirografários – (Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Primeira Rodada / 45%).

5.4.2.1.1. Caso o Valor Exercício Obrigação de Compra disponível na 1º Rodada Obrigação de Compra não seja suficiente para o pagamento do valor total do Saldo Total de Créditos Quirografários, nos termos da Cláusula 5.4.2.1 o respectivo Saldo de Créditos acima, Quirografários 1ª Rodada de cada Credor Obrigação de Compra será pago (i) na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Quirografários ou (ii) caso seja realizada a 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra, na forma da 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra.

5.4.2.2. 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Segunda Rodada Obrigação de Compra ("Data 2ª Rodada"), e desde que (i) estejam adimplentes com as suas obrigações de pagamento previstas no Plano até a Data 2ª Rodada, (ii) consigam manter uma caixa mínimo de R\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais) após a Data 2ª Rodada e (iii) tenham realizado o investimento de, no mínimo, R\$600.000.000,00





(seiscentos milhões de Reais) em CAPEX no exercício social imediatamente anterior ao exercício social em que ocorrer a Data 2ª Rodada, as Recuperandas realizarão a 2ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra e. observado o disposto na Cláusula 5.4.2.2.1 abaixo, utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Segunda Rodada Obrigação de Compra para realizar o pagamento do montante equivalente ao Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada detidos por cada Credor Obrigação de Compra com um desconto de 55% (cinquenta e cinco por cento) sobre o respectivo Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada. O Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Segunda Rodada Obrigação de Compra será pago de forma pro rata entre os Credores Obrigação de Compra ("Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Segunda Rodada"), sendo o valor final resultante desta operação definido como um "Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada". O Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada de cada Credor Obrigação de Compra será calculado como segue: Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada = Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada – (Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Segunda Rodada / 45%).

5.4.2.2.1. Caso o Valor Exercício Obrigação de Compra disponível na 2º Rodada Obrigação de Compra não seja suficiente para o pagamento do valor total do Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada, nos termos da Cláusula 5.4.2.2 acima, o respectivo Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada de cada Credor Obrigação de Compra será pago (i) na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Créditos Quirografários ou (ii) caso seja realizada a 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra, na forma da 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra.

5.4.2.3. 3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra: Até o último Dia Útil do ano em que ocorrer o Evento de Liquidez Terceira Rodada Obrigação de Compra ("Data 3ª Rodada"), e desde que (i) estejam adimplentes com as suas obrigações de pagamento previstas no Plano até a Data 3ª Rodada, (ii) consigam manter uma caixa mínimo de R\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais) após a Data 3ª Rodada e (iii) tenham realizado o investimento de, no mínimo. R\$600.000.000.00 (seiscentos milhões de Reais) em CAPEX no exercício social imediatamente anterior ao exercício social em que ocorrer a Data 3ª Rodada, as Recuperandas realizarão a



3ª Rodada Exercício da Obrigação de Compra e, observado o disposto na Cláusula 5.4.2.3.1 abaixo, utilizarão o Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Terceira Rodada Obrigação de Compra para realizar o pagamento do montante equivalente ao Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada detidos por cada Credor Obrigação de Compra com um desconto de 55% (cinquenta e cinco por cento) sobre o respectivo Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada. O Valor Exercício Obrigação de Compra existente como resultado do Evento de Liquidez Terceira Rodada Obrigação de Compra será pago de forma pro rata entre os Credores Obrigação de Compra ("Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Terceira Rodada"), sendo o valor final resultante desta operação definido como um "Saldo de Créditos Quirografários 3ª Rodada". O Saldo de Créditos Quirografários 3ª Rodada de cada Credor Obrigação de Compra será calculado como segue:

Saldo de Créditos Quirografários 3ª Rodada = Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada – (Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Terceira Rodada / 45%).

**5.4.2.3.1.** Caso o Valor Exercício Obrigação de Compra disponível na 3º Rodada Obrigação de Compra não seja suficiente para o pagamento do valor total do Saldo de Créditos Quirografários 2ª Rodada, nos termos da **Cláusula 5.4.2.3** acima, o respectivo Saldo de Créditos Quirografários 3ª Rodada de cada Credor Obrigação de Compra será pago na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Créditos Quirografários.

**5.4.2.4.** Para fins de clareza da aplicação do disposto nas Cláusulas 5.4.2.1, 5.4.2.2 e 5.4.2.3 acima, usando como exemplo um Credor Quirografário que detenha uma Saldo Total de Créditos Quirografários no montante de R\$100.000,00 (cem mil Reais), e receba um Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Primeira Rodada de R\$ 10.000,00 (dez mil Reais), um Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Segunda Rodada de R\$ 10.000,00 (dez mil Reais) e um Valor Pro Rata do Exercício Obrigação de Compra Terceira Rodada de R\$ 10.000,00 (dez mil Reais), referido Credor Quirografário terá os seguintes Saldo de Créditos Quirografários 1a Rodada. Saldo de Créditos 2ª Rodada Quirografários Saldo de Créditos е Quirografários 3ª Rodada:





Saldo de Créditos Quirografários 1ª Rodada = R\$ 100.000,00 - (R\$ 10.000,00 / 45%) = R\$ 77.777,78 Saldo de Créditos Quirografários  $2^a$  Rodada = R\$ 77.777,78 - (R\$ 10.000,00 / 45%) = R\$ 55.555,56 Saldo de Créditos Quirografários  $3^a$  Rodada = R\$ 55.555,56 - (R\$ 10.000,00 / 45%) = R\$ 33.333,33 Tal Credor Quirografário receberá o pagamento dos R\$33.333,33 do seu Saldo de Créditos Quirografários  $3^a$  Rodada na forma prevista no Plano originalmente aplicável aos respectivos Créditos Quirografários.

Da mera análise perfunctória da referida disposição, ao que parece, não se trata de um novo deságio criado pelo aditivo, mas sim de previsão de um percentual de desconto aplicado em razão da liquidação antecipada da dívida.

Ademais, a insurgência se encontra adstrita à seara econômica financeira do acordo engendrado entre a recuperandas e seus credores, eis que, na verdade, a discussão deságua no percentual aplicado previsto na cláusula questionada.

Também não se constata, a princípio, a criação de novas subclasses de credores pelo aditivo, eis que mantidas aquelas previstas no plano originário, estabelecendo-se, no entanto, uma "antecipação" da "antecipação" do prazo de pagamento previsto no plano originário, a qual importará, na prática, no pré-pagamento dos credores que haviam optado pelas Opções de Reestruturação I e II, do PRJ Originário, na hipótese de excesso de caixa decorrente da alienação de ativos.

No entanto, a existência de tratamento discriminatório e de abuso do direito de voto, diante da alegação de que votação teria sido computada, de forma global, para todos os credores integrantes da classe III do Aditamento, sendo que estes, em sua maioria, não teriam sido afetados pelo aditamento, mas tão somente aqueles integrantes das subclasses dos credores minoritários (optantes da Reestruturação I e II, do PRJ Originário), que tiveram a posição jurídica creditícia detida agravada, diante da imposição de novos ônus, são questões que demandam dilação probatória mínima que demandam a incursão nas cláusulas apostas no aditamento.

Deste modo, a ausência de tratamento equitativo à generalidade dos credores integrantes da Classe III (quirografários), assim como a conjecturada concessão de tratamento favorecido pelas empresas recuperandas a uma parte dos credores integrantes da mesma classe, com o propósito de cooptar a maioria, a fim de alcançar quórum para aprovação das proposições apresentadas prejudiciais a uma minoria, sem poder de representação, desbordam aos lindes da seara liminar.





Somente em sede de cognição exauriente poderá se perquirir acerca de eventual subtração da legitimidade do resultado da votação afetando a própria soberania da assembleia de credores para decidir sobre o APRJO.

Acrescenta-se, ainda, que não resta evidenciada dos autos qualquer coalizão formada pela maioria dos credores integrantes da Classe III em detrimento daqueles alocados nas subclasses optantes da Reestruturação I e II, do PRJ Originário para aprovar os termos do aditivo.

Além do mais, deve ser sopesado que, embora os credores compartilhem da mesma classe (quirografários), os créditos não derivam da mesma origem, encontrando-se os credores em subclasses distintas e alocados por critérios justificados, conforme a similitude dos interesses envolvidos, que demandam tratamentos distintos, observados critérios objetivos de divisão.

Desse modo, diante de todo o exposto, não resta evidenciada a probabilidade de provimento do recurso a fim de que seja contemporizada, de forma sumária, a soberania da assembleia geral de credores aliada ao dano irreparável a justificar o deferimento da antecipação da tutela recursal, nesse momento processual, cujo caráter é excepcional.

Registre-se que, diante da superação do dualismo pendular, o vetor de aplicação da lei recuperacional foi deslocado para a finalidade social do procedimento, a fim de que seja alcançado os benefícios sociais e econômicos que decorrem da continuidade da atividade desempenhada pela empresa viável.

Logo, devem ser suplantados os interesses particulares dos credores e devedores a fim de que objetivo social do processo de recuperação judicial seja alcançado.

Seguem as percucientes lições de Daniel Carnio Costa sobre o tema:

"O sistema brasileiro, muito embora influenciado por esse novo modelo, agregou valor social à recuperação judicial. A função social da empresa passou a ser o vetor de aplicação da lei, de modo que o pêndulo de proteção legal foi efetivamente descolado para a finalidade social do procedimento, impondo aos credores e devedores o dever de suportar os ônus da recuperação, caso isso seja





necessário para que o bem maior seja preservado, qual seja, o interesse social.

Portanto, é importante destacar desde logo que o modelo de recuperação judicial brasileiro é baseado na divisão equilibrada de ônus entre devedor e credores a fim de que seja possível obter os benefícios sociais e econômicos que decorrem da recuperação da empresa.

É importante que, desde logo, duas premissas restem fixadas: a empresa em recuperação judicial deve assumir o ônus que lhe compete no procedimento agindo de forma adequada, tanto do ponto de vista processual, como também no desenvolvimento de sua atividade empresarial; e a recuperação judicial somente tem sentido em função da geração dos benefícios sociais e econômicos relevantes que sejam decorrentes da continuidade do desenvolvimento da atividade empresarial, como geração de empregos ou manutenção de postos de trabalho, circulação e geração de riquezas, bens e serviços e recolhimento de tributos.

(...)

Essas teorias, que representam uma forma diferente analisar recuperação judicial. consequências importantes na condução desses processos coletivos, implicando, por exemplo, no reconhecimento de que o juiz pode controlar a posição contratual das partes, garantindo que a negociação ocorra de maneira equilibrada. E mais. Garante a possibilidade de controle judicial do plano de recuperação judicial com uma profundidade maior do que vem sendo preconizado pela doutrina mais tradicional. Deve o juiz garantir que o resultado social do processo prevaleca sobre os interesses particulares de credores ou devedores." (Insolvência Empresarial, pág.240)

Diante de tais considerações, a fim de não se comprometer os princípios da celeridade, da segurança jurídica, da maximização dos ativos e da eficiência que devem orientar os processos de recuperação judicial, sopesando-se, ainda, os nefastos impactos que a tutela perseguida poderia ocasionar no mercado e no cumprimento do plano de recuperação, não há como ser acolhido o pedido de efeito suspensivo





formulado, nesse momento processual, sob pena de que a pretensão do recorrente, dissociada da vontade maioria dos credores, amplie o prejuízo social e econômico, culminando em um cenário pior para os todos os sujeitos envolvidos neste processo.

A matéria em debate depende, portanto, de análise com mais vagar, indispensável à demonstração da proeminência do relato da agravante, sendo necessária, inclusive, a manifestação das partes e órgãos de atuação no feito sobre o tema.

Até porque, em razão da cautela e prudência, deve ser evitado o *periculum in mora* reverso.

Sobre o tema, seguem as lições da doutrina:

"Os pressupostos para a concessão de efeito suspensivo aos recursos são, em nosso entender, tipicamente cautelares: risco de dano grave, de impossível ou de difícil reparabilidade e probabilidade de provimento do recurso. Ou seja, periculum in mora e fumus boni iuris.

Este dano, cuja probabilidade deve ser demonstrada para obtenção do efeito suspensivo do recurso, não se identifica necessariamente com o comprometimento do direito material que se afirma ter no recurso. Basta que a parte demonstre que o dano será agravado, se a medida não for concedida.

A lei não menciona a hipótese de que ocorra situação inversa: o recurso tem efeito suspensivo por disposição expressa e a parte recorrente *precisa* da eficácia da decisão. Demostrada a probabilidade de provimento do recurso e de ocorrência de dano, entendemos que o recorrente faz, sim, jus à providência correspondente ao adiantamento provisório do provimento do recurso. É o que se chamou de *efeito ativo* ou de tutela antecipada recursal, não expressamente prevista, mas admitida no sistema, em relação a todos os recursos com efeito suspensivo, por identidade de razões. É possível ser concedida nos casos de os recursos *não* tem terem efeito suspensivo. (Comentário ao novo Código de Processo Civil/ coordenação Antonio do Passo Cabral, Ronaldo Cramer – Rio de Janeiro: Forense, 2015, pág. 1473)

3. Por todo o exposto, por não vislumbrar os requisitos necessários, INDEFIRO O PEDIDO DE EFEITO SUSPENSIVO FORMULADO.





- 4. Oficie-se, com urgência, ao juízo a quo, dando-lhe ciência desta decisão, solicitando informações para julgamento de mérito do agravo;
  - 5. Intimem-se, para ciência, as agravadas;
- 6. <u>Intime-se, com urgência, o Administrador Judicial</u> para as devidas providências, assim como para que apresente:
  - i) Relatório circunstanciado do cumprimento do plano originário, por base legal de analogia ao relatório de encerramento, previsto no inciso III, do art 63 da Lei nº 11.101/05;
  - ii) Quadro comparativo do Aditivo votado pelos credores em AGC e do Plano de Recuperação Judicial Original contemplando:
  - a) a relação de credores;
  - b) o valor e classe dos créditos;
  - c) os credores que participaram e votaram em ambos conclaves;
  - d) Especificação dos credores bondholder que cederam seu crédito antes de 27/02/2020;
  - e) Especificação do percentual de participação acionária do credor que for sócio de alguma das recuperandas com participação superior a 10% do capital social e/ou seja sociedade coligada, controladora, controlada ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social.
  - iii) Planilha discriminando os votos dos credores integrantes da Classe III, computados dentro de cada subclasse.
  - 7. Intime-se a Curadoria de Massas;
- **8.** Aos agravados para apresentarem resposta, no prazo legal de quinze dias, previsto no art.1019, II, do NCPC.
  - 9. Após, a douta Procuradoria de Justiça.





Rio de Janeiro, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2020.

## Monica Maria Costa Desembargadora Relatora

