

QUANTIINOVA / WHITE PAPER / OUTUBRO DE 2026

RECUPERAÇÃO JUDICIAL · PASSO 5 DE 8

Objecções, Negociação e Deliberação dos Credores

Do plano apresentado à formação da vontade coletiva: como os credores contestam, negociam, alteram e deliberam sobre a proposta de recuperação judicial.

Prazo legal para apresentação de objeção ao plano, observado o marco do art. 55.

Limite legal para realização da assembleia convocada em razão de objeção, contado do deferimento.

Estrutura legal básica de deliberação dos credores prevista no art. 41.

A apresentação do plano de recuperação judicial não encerra a construção da solução para a crise. Ela inaugura a fase em que a proposta do devedor passa ao escrutínio jurídico e econômico dos credores. Deságios, carências, garantias, alienações de ativos e demais meios de recuperação deixam de ser formulações unilaterais e passam a integrar um processo formal de formação de vontade coletiva.

IDEIA CENTRAL

A objeção não encerra a recuperação judicial. Ela desloca a decisão sobre o plano para um procedimento coletivo de negociação e deliberação, no qual a autonomia dos credores convive com o controle judicial de legalidade.

Edinelson Faria de Oliveira, M.Sc. | Lei nº 11.101/2005, atualizada | quantiinova.com

01 / A OBJEÇÃO AO PLANO

Discordar não é o mesmo que rejeitar

O art. 55 da Lei nº 11.101/2005 assegura a qualquer credor a possibilidade de apresentar objeção ao plano no prazo de 30 dias. A contagem depende das publicações previstas na própria lei: em regra, parte da relação de credores elaborada pelo administrador judicial; se o aviso de recebimento do plano ainda não tiver sido publicado, o termo inicial desloca-se para essa publicação posterior.

A objeção individual não equivale à rejeição definitiva. Havendo objeção, o juiz convoca assembleia-geral de credores para deliberar sobre a proposta. A rejeição, por sua vez, decorre da votação coletiva, de acordo com classes, quóruns e regras legais.

O que normalmente se discute

- deságio, carência, juros e correção monetária;
- cronograma, prioridade e forma de pagamento;
- manutenção, substituição ou liberação de garantias;
- tratamento entre credores de uma mesma classe ou de subclasses;
- alienação de ativos, unidades produtivas e reorganizações societárias;
- conversão de dívida em capital e alterações de controle;
- consistência das projeções e suficiência das fontes de caixa;
- cláusulas de inadimplemento, aceleração e efeitos sobre garantidores.

DISTINÇÃO NECESSÁRIA

Discordância econômica e ilegalidade não são a mesma coisa. O credor pode considerar o plano financeiramente inadequado e votar contra. Questão diferente é a existência de cláusula incompatível com norma cogente, hipótese sujeita ao controle judicial.

02 / A NEGOCIAÇÃO ENTRE DEVEDOR E CREDORES

O plano apresentado não precisa ser o plano final

A lei admite alteração do plano durante a assembleia-geral, desde que haja concordância expressa do devedor e que a modificação não reduza direitos exclusivamente pertencentes aos credores ausentes. Na prática, entretanto, a negociação costuma começar antes da assembleia, quando devedor e principais grupos de credores identificam os pontos de convergência e os limites econômicos da proposta.

DIMENSÃO	PERGUNTA CENTRAL
Liquidez	O caixa suporta os pagamentos nos vencimentos propostos?
Solvência	A estrutura final do passivo é compatível com o valor econômico da operação?
Operação	A empresa preserva capital de giro e recursos necessários à continuidade?
Equidade	Credores em situações jurídicas equivalentes recebem tratamento justificavelmente coerente?

03 / A ASSEMBLEIA-GERAL DE CREDORES

O centro deliberativo da recuperação

Havendo objeção, a assembleia-geral de credores assume papel decisivo. O art. 56 determina sua convocação e estabelece que a data designada não poderá exceder 150 dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial. A assembleia é o foro legal em que interesses individuais são convertidos em uma decisão coletiva sobre o futuro da empresa.

As quatro classes do art. 41

CLASSE	COMPOSIÇÃO
I	Créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho.
II	Créditos com garantia real, até o limite do valor do bem gravado.
III	Créditos quirografários, com privilégio especial ou geral e parcelas não cobertas por garantia real.
IV	Créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

04 / COMO O PLANO É APROVADO

Quóruns diferentes para classes diferentes

O art. 45 estabelece que, como regra, todas as classes com direito a voto devem aprovar o plano. O método de apuração, contudo, não é uniforme. Nas classes II e III há dupla maioria: por valor e por cabeça. Nas classes I e IV prevalece a maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor individual do crédito.

CLASSE	CRITÉRIO DE APROVAÇÃO
II e III	Mais da metade do valor dos créditos presentes e maioria simples dos credores presentes.
I e IV	Maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor do crédito.

CREDOR NÃO AFETADO

O credor cujo crédito não tiver seu valor ou suas condições originais de pagamento alterados pelo plano não vota nem integra o quórum da deliberação, nos termos do art. 45, § 3º.

05 / AUTONOMIA COLETIVA E CONTROLE JUDICIAL**A assembleia decide o mérito econômico; o Judiciário controla a legalidade**

A assembleia possui ampla competência para deliberar sobre o conteúdo econômico do plano, mas sua autonomia não significa imunidade ao controle jurisdicional. A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça distingue, de forma reiterada, o mérito econômico-negocial — que pertence essencialmente aos credores — do controle de legalidade, que permanece com o Poder Judiciário.

Questões como conveniência de determinada carência, percentual de deságio ou prazo de pagamento inserem-se, em regra, no espaço de decisão econômica dos credores. Já cláusulas incompatíveis com normas cogentes, vícios procedimentais ou violações de direitos indisponíveis podem ser submetidos ao controle judicial.

PONTO JURÍDICO

A chamada "soberania" da assembleia deve ser compreendida em sentido técnico: predominância da vontade dos credores na avaliação econômica do plano, e não autorização para afastar normas imperativas.

06 / APROVAÇÃO POR TERMO DE ADESÃO**Quando a negociação torna a assembleia desnecessária**

O art. 56-A permite que, até cinco dias antes da data marcada para a assembleia, o devedor demonstre que já obteve aprovação por meio de termos de adesão, observados os quóruns aplicáveis. Nessa hipótese, a assembleia pode ser dispensada, seguindo-se o procedimento de controle previsto em lei.

- insuficiência do quórum legal;
- descumprimento do procedimento de adesão;
- irregularidade dos termos apresentados;
- ilegalidade ou irregularidade do próprio plano.

07 / REJEIÇÃO E PLANO ALTERNATIVO DOS CREDORES**A rejeição não conduz automaticamente à falência**

A reforma introduzida pela Lei nº 14.112/2020 alterou substancialmente a dinâmica pós-rejeição. Rejeitado o plano do devedor, o administrador judicial submete aos credores a possibilidade de concessão de prazo de 30 dias para apresentação de plano alternativo pelos próprios credores, desde que preenchidos os requisitos legais.

Entre esses requisitos estão o conteúdo mínimo previsto no art. 53, apoio mínimo de credores e respeito às limitações legais relativas a obrigações dos sócios, garantias e sacrifício patrimonial. O plano alternativo pode contemplar capitalização de créditos e mudanças na estrutura societária, inclusive de controle, nos termos permitidos pela lei.

MUDANÇA ESTRUTURAL

Com a reforma de 2020, o devedor deixou de deter monopólio absoluto sobre a formulação da solução recuperacional. Em determinadas condições, os credores podem estruturar uma alternativa própria.

08 / CRAM DOWN

A concessão judicial apesar da rejeição de uma classe

O art. 58, § 1º, admite, em hipóteses específicas, a concessão da recuperação mesmo sem aprovação ordinária por todas as classes. O mecanismo, tradicionalmente chamado de *cram down*, não constitui autorização genérica para o juiz impor um plano que considere conveniente: depende do preenchimento cumulativo dos requisitos legais.

REQUISITO	SÍNTESE
Maioria global	Mais da metade do valor de todos os créditos presentes, independentemente de classe.
Classes favoráveis	Aprovação do número mínimo de classes exigido pelo art. 58, § 1º, II.
Classe dissidente	Mais de um terço dos credores da classe que rejeitou, calculado segundo o art. 45.
Não discriminação	Ausência de tratamento diferenciado entre credores da classe que rejeitou o plano.

LIMITE

Cram down não significa que o juiz possa substituir livremente a vontade dos credores. A superação da rejeição permanece vinculada aos pressupostos da Lei nº 11.101/2005 e ao controle de legalidade.

09 / O VOTO E O ABUSO DE DIREITO

Interesse econômico legítimo não se confunde com abuso

O credor pode votar de acordo com seu interesse econômico e não possui dever genérico de aceitar perdas em nome da preservação da empresa. Ao mesmo tempo, o exercício do voto permanece sujeito à boa-fé e à vedação do abuso de direito. A caracterização do abuso exige análise concreta e não decorre simplesmente do peso econômico do credor ou do fato de seu voto impedir a aprovação.

10 / SUSPENSÃO DA ASSEMBLEIA

Negociar mais, sem adiar indefinidamente

Quando as negociações ainda não estiverem maduras, a assembleia pode ser suspensa. A legislação, entretanto, estabelece limite temporal: a assembleia convocada para deliberar sobre o plano deve ser encerrada em até 90 dias contados de sua instalação. A suspensão deve servir à construção de uma solução efetivamente possível, e não à postergação indefinida da decisão coletiva.

11 / A MATRIZ DE NEGOCIAÇÃO

Conhecer a estrutura de votação antes de entrar na assembleia

A preparação adequada exige mais do que uma lista nominal de credores. A administração precisa compreender a composição econômica e jurídica da votação: classe, valor do crédito, garantia, posição negocial, sensibilidade às condições propostas e pontos críticos de cada grupo.

CREDOR / GRUPO	CLASSE	CRÉDITO	POSIÇÃO	QUESTÃO CRÍTICA
Credor A	II	R\$ X	Negociação	Garantia
Credor B	III	R\$ X	Contrário	Deságio
Credor C	I	R\$ X	Favorável	Prazo

Uma proposta financeiramente viável pode fracassar por arquitetura inadequada de votação. O inverso também é verdadeiro: uma proposta capaz de obter votos pode fracassar posteriormente se as concessões negociadas tornarem o fluxo de caixa inexequível. A modelagem jurídica e financeira deve, portanto, avançar de forma integrada.

12 / O CRITÉRIO ECONÔMICO DA NEGOCIAÇÃO

O credor compara cenários, não apenas valores nominais

A racionalidade econômica da deliberação exige comparação entre cenários. O credor tende a confrontar o valor recuperável pelo plano com alternativas como renegociação direta, execução de garantias, falência e liquidação. O valor nominal do crédito, isoladamente, raramente traduz a recuperação econômica efetiva.

- valor presente dos pagamentos prometidos;
- probabilidade de cumprimento do plano;
- qualidade e liquidez das garantias;
- posição do crédito na ordem de classificação;
- valor da empresa em continuidade versus valor de liquidação;
- custos processuais e tempo esperado de recuperação;
- sensibilidade a diferentes cenários de receita, margem, capital de giro e investimento.

EXEMPLO ANALÍTICO

Receber 70 em cinco anos não é necessariamente superior a receber 50 em seis meses. O resultado depende da taxa de desconto, do risco de inadimplemento, das garantias e do custo de oportunidade. A deliberação racional exige comparar valores econômicos, e não apenas percentuais nominais.

13 / POSSÍVEIS DESFECHOS

O que pode acontecer depois da deliberação

DESFECHO	CONSEQUÊNCIA
Sem objeção	O plano pode seguir para concessão judicial sem assembleia destinada a deliberá-lo.
Aprovação regular	O plano alcança os quóruns do art. 45 e segue para concessão judicial.
Termos de adesão	Os quóruns são demonstrados documentalmente, podendo ser dispensada a assembleia.
Cram down	A recuperação pode ser concedida apesar da rejeição de classe, se atendidos os requisitos legais.
Plano dos credores	Após rejeição do plano do devedor, credores podem apresentar proposta alternativa nas hipóteses legais.
Rejeição definitiva	Inexistindo solução legalmente admissível, pode ocorrer a convalidação da recuperação em falência.

14 / CHECKLIST ANTES DA VOTAÇÃO

Da estratégia negocial à consistência jurídica e financeira

- O quadro de credores utilizado para votação está suficientemente estabilizado?
- Todos os credores foram corretamente classificados e os sem direito de voto foram segregados?
- As objeções foram identificadas, respondidas e incorporadas à estratégia de negociação?
- As alterações negociadas estão refletidas na versão efetivamente submetida à votação?
- Os quóruns foram simulados por classe, por valor e por cabeça?
- O plano negociado continua financeiramente executável após as concessões feitas aos credores?
- Foram examinados os cenários de rejeição, plano alternativo dos credores e eventual cram down?
- As cláusulas sensíveis passaram por controle de legalidade?

O que caracteriza uma negociação consistente

Uma negociação recuperacional consistente não procura apenas vencer a votação. Ela procura converter interesses divergentes em uma estrutura coletiva que respeite as regras de classes e quóruns, preserve direitos indisponíveis, distribua sacrifícios de forma juridicamente defensável e produza obrigações compatíveis com a capacidade de geração de caixa da empresa.

O quinto passo termina quando o plano deixa de ser proposta unilateral e passa pelo teste dos credores. A etapa seguinte é a concessão judicial da recuperação, com a vinculação dos credores, a novação recuperacional e o início do cumprimento das obrigações assumidas.

BASE LEGAL EM FOCO

Lei nº 11.101/2005: arts. 35 a 45 (assembleia, classes e quóruns); art. 53 (plano); art. 55 (objeção); arts. 56 e 56-A (deliberação, plano dos credores e adesão); art. 58 (concessão e cram down); art. 58-A (efeitos da rejeição); art. 59 (efeitos do plano).

REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Texto atualizado. Brasília, DF: Presidência da República.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Jurisprudência sobre assembleia-geral de credores, controle judicial de legalidade, cram down e abuso do direito de voto.

Nota editorial: as explicações jurídicas, financeiras e exemplos deste white paper possuem finalidade analítica e não substituem avaliação jurídica, contábil e econômico-financeira de caso concreto.