

Pareceres

SOCIEDADE EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL – ASSEMBLEIA-GERAL DE CREDORES

FRANCISCO SATIRO

PARECER: I – Resumo dos fatos como narrados pelos Consulentes. II – Desenvolvimento das questões. III – Conclusões.

Proposta de aditamento de plano apresentada para venda de Unidade Produtiva Independente/UPI por pregão – Única proposta, inferior ao “lance mínimo” – Deliberação assemblear pela aceitação, contra manifestação expressa da devedora – Nulidade – Falta de cumprimento de pressupostos formais do edital – preço mínimo – impedindo aplicação do art. 142 da Lei 11.101/2005 – Ausência de manifestação favorável do devedor impedindo aplicação do art. 145 – Sucessão caracterizada na alienação de bens na recuperação judicial quando não se pode incluí-la numa das modalidades do art. 142 – Interpretação dos arts. 141 e 60 da Lei 11.101/2005.

I – RESUMO DOS FATOS COMO NARRADOS PELOS CONSULENTES

1. Em 8.12.2009 a Cia. Açucareira “A” distribuiu pedido de recuperação judicial nos termos dos arts. 47 e ss. da Lei 11.101/2005. O processamento foi deferido pelo Juiz da 1ª Vara Judicial de Penápolis em 14 de dezembro do mesmo ano. A devedora possui significativos débitos fiscais que, por conta da lei, não foram incluídos no plano.

2. Aprovado o plano de recuperação judicial, e afastados os devedores nos termos do art. 65 da Lei 11.101/2005, o gestor não logrou cumpri-lo,

o que levou à realização de novas assembleias e à aprovação de aditamentos.

3. Em 7.8.2013 a Assembleia-Geral de Credores/AGC decidiu pela alienação da planta industrial e seus equipamentos, único ativo efetivamente relevante da devedora, para pagamento dos credores submetidos.

4. Conforme edital publicado no DJ de 27.9.2013 (fls. 165-166), a alienação da UPI se daria por pregão (modalidade prevista no art. 142, III, da Lei 11.101/2005) com lance mínimo R\$ 315 milhões, conforme avaliação aprovada em AGC pelos próprios credores em 23.9.2013.

5. A única proposta recebida na data estabelecida pelo edital foi de “B” Açúcar e Alcool S/A, no valor de R\$ 187 milhões, conforme descrito abaixo. A proposta foi aprovada pela AGC de 5.11.2013, mesmo contra a expressa manifestação dos devedores.¹ Houve discussões acerca da possível inclusão de credores extraconcursais no plano de pagamentos.² Ao final, a AGC aprovou, com adaptações, a proposta de compra da “B” para pagamento de R\$ 187 milhões, R\$ 128 milhões a menos que o valor de lance mínimo do edital, a ser pago da seguinte forma: R\$ 97 milhões di-

1. “Pelos representantes dos acionistas foi dito que os seus representados não concordam com a proposta oferecida pela XXX porque o valor final do lance não atende às necessidades da própria recuperação judicial, que possui passivo inscrito em valor superior ao oferecido (...)” (ata da AGC, fls. 3).

2. Ata da AGC, fls. 4, 7 e 10.

vididos em 14 parcelas;³ e R\$ 90 milhões através de assunção da dívida do PESA junto ao Banco do Brasil, que era proprietária fiduciária da UPI.

6. Em face destes fatos pergunta-se:

(a) É lícita a venda de UPI na forma como estabelecida no edital?

(b) A venda cumpriu as exigências do edital?

(c) Poderia a venda dar-se contra a manifestação de vontade do devedor?

(d) Quais as consequências de suposta venda?

7. Estas as perguntas que passo a responder.

II – DESENVOLVIMENTO DAS QUESTÕES

8. A lógica do sistema de tratamento da insolvência no Brasil é muito clara desde a entrada em vigor da Lei 11.101/2005: aplicam-se suas disposições às empresas em crise, cabendo o procedimento de liquidação (falência) em caso de inviabilidade econômico-financeira da continuidade do negócio, e de reorganização sob o comando do devedor (recuperação extrajudicial e judicial) se o devedor conseguir demonstrar que a continuidade da atividade, também chamada *on going concern*, preserva utilidade não só para a empresa, mas para as pessoas a ela ligadas.

9. É esse o inequívoco conteúdo do art. 47, que traz em si o âmago dos objetivos da recuperação judicial: “A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

10. Portanto, a preservação da empresa nas mãos do devedor (*DIP – debtor in pos-*

session) e, por consequência, dos interesses subjacentes à manutenção da atividade empresarial (credores, funcionários, fornecedores etc.) é razão de ser de garantia de tratamento especial em caso de crise. Como a recuperação judicial pressupõe continuidade, dois aspectos são inafastáveis para sua aplicação.

11. Primeiro, é importante notar que, *diferentemente da falência, a recuperação judicial não abrange todos os credores do devedor.*

12. Na recuperação judicial existirão credores não submetidos cujos interesses estão preservados pela estrutura dos institutos e pela regular continuação dos negócios da recuperanda. Esse é o caso das Fazendas Nacional, Estadual e Municipal e dos credores de créditos posteriores ao pedido. Apesar de terem seus créditos privilegiados na falência (arts. 83, III, e 84, V, respectivamente), não participam da recuperação judicial. Isso só não representa um prejuízo porque o objetivo principal da recuperação judicial não é a *liquidação dos ativos*, mas, sim, a reorganização societária. A venda de ativo na recuperação judicial deve servir à consecução dos objetivos de garantia da continuidade empresarial, mas sempre sem prejuízo dos credores não submetidos.

13. Aos credores não submetidos, nesse caso, resta a perspectiva de que a geração de receitas e a manutenção de bens de produção pela recuperanda após a venda das filiais ou UPIs serão suficientes para oferecer-lhes uma contrapartida à diminuição do patrimônio do devedor em benefício de credores que muitas vezes sequer possuem privilégio concursal. O mesmo ocorre quanto aos credores como aqueles por restituição (ACC e alienação fiduciária, por exemplo).

14. Só se justifica a ausência da participação desses credores no processo de recuperação judicial – e, portanto, na formação do quórum de aprovação de uma modalidade de alienação de ativo em AGC – não ocorrendo

3. Item 3.1.2. da proposta de “B”, com as alterações realizadas em assembleia.

uma liquidação completa nesse âmbito.⁴ Não se pode esquecer que na liquidação (falência) o princípio que vige é o da *pari conditio creditorum*, ou do *pari passu*, como preferem os ingleses. Todos os credores concorrem ao resultado da liquidação do ativo em igualdade de condições, resguardada a ordem de privilégios do art. 83 (como mencionado no art. 141, I), que, como norma cogente, só é excepcionada em dispositivos legais como os arts 84, 86, 151 e 152.

15. Reforce-se que o art. 84, aplicável só em caso de falência, contempla com *privilégio sobre todos os demais credores concursais* aqueles cujo crédito tenha sido constituído durante a recuperação judicial. Trata-se de forma de incentivo à manutenção do fornecimento que garantirá a continuidade da atividade empresarial. Esses credores extraconcursais também não estarão submetidos à recuperação judicial e ao plano. Seu risco, em caso de insucesso do procedimento de reorganização, é menor que o dos credores submetidos, porque eles mantêm seu direito à execução do crédito e os bens do devedor continuarão passíveis de realização na liquidação, quando, então, receberão antes que os demais credores concursais do art. 83.

16. Esse fato não era desconhecido de “B”, que em sua proposta de compra da UPI de 20.10.2013 (proposta, essa, que resultou na negociação e aprovação da alienação da UPI pelos credores em AGC) ressaltou o interesse dos credores extraconcursais: “3.1.3 *Do valor total bruto ofertado os recursos devem ser usados, na forma da lei, primeiramente para pagamento de dívidas extraconcursais apresentadas pelos administradores da recuperação, atualmente conhecida pela proponente em diligência na UPI durante o prazo do edital*

4. Ou, é claro, se não houver credores não submetidos, hipótese em que a recuperação, sob o ponto de vista do destino do capital do devedor, terá efeitos semelhantes à falência. Mas este é um exemplo cerebrino, porque é praticamente impossível que durante o procedimento de recuperação judicial não seja constituído nenhum crédito – e este, portanto, não seria submetido.

como tendo um valor de R\$ 84.368 milhões atualizadas até dia 30.9.2013” (proposta “B”, p. 7, fls. 13.164) (grifamos).

17. Se a recuperação tiver como objetivo a venda dos ativos relevantes da empresa para pagamento dos credores submetidos, será sob esse ponto similar a uma liquidação. Ora, *nenhuma regra válida de hermenêutica possibilitaria a interpretação de dispositivos aplicáveis à recuperação judicial que permitissem uma liquidação completa sem o respeito à ordem cogente de privilégios da falência*. Mais grave ainda: ao se entender livre a possibilidade de realização dos ativos relevantes do devedor na recuperação judicial se estará alijando os credores extraconcursais (justamente os privilegiados) do processo decisório acerca do bem que, em última análise, seria a garantia da sua prioridade. Em outras palavras: a AGC, formada somente por alguns credores concursais, teria autonomia para alijar os credores privilegiados (como, por exemplo, os relacionados no art. 84) do processo de decisão sobre o destino dos bens que lhes asseguram o privilégio. Há, nesse caso, disposição sobre direitos de terceiros em interesse próprio.

18. Não é a toa que a Lei 11.101/2005, ao tratar de recuperação judicial, não se refere à “alienação da empresa”, como o faz na disposição do art. 140 quanto à falência, mas à venda de filiais e UPIs (art. 60).

19. Em segundo lugar, a falência é, mais seguramente que um dever, um direito do devedor em caso de insolvência. Não simplesmente porque a lei contemple a falência como tal nos arts. 97, I, e 105 a 107 da Lei 11.101/2005, mas porque no Brasil, como se pode facilmente constatar, a pessoa do devedor, e muitas vezes de seus sócios e administradores, fica intrinsecamente ligada às dívidas da empresa. Isso ocorre em especial nos casos de débitos trabalhistas, tributários, previdenciários, ambientais, de consumo etc.

20. Essa a razão pela qual, coerentemente, a iniciativa da recuperação judicial no Brasil cabe exclusivamente ao devedor. E

essa iniciativa exclusiva não se substitui por quem quer que seja, em nenhuma situação. *O caráter negocial da recuperação judicial exige que o negócio jurídico caracterizado pelo plano e suas contingências seja resultado do encontro formal de dois vetores de manifestação de vontade: a individual e inequívoca do devedor⁵ e a da maioria qualificada dos credores, apurada através das deliberações em assembleia-geral e no limite do quórum estabelecido pela lei (arts. 42 e 45).* Pelos princípios da autonomia da vontade e obrigatoriedade das convenções, não há meios de se impor um plano contra a vontade do devedor.

21. No caso de alterações de planos já homologados a situação é mais clara. Uma vez homologado o plano aprovado, cabe ao devedor cumpri-lo da forma prevista. Se não consegue fazê-lo, a única sanção cabível é a decretação de falência, nos termos do art. 73, IV, da Lei 11.101/2005. Uma vez aprovado e homologado um plano de recuperação judicial, considerando que a lei oferece solução para o caso de inadimplemento: (i) não se pode obrigar o devedor a proceder ao seu aditamento; (ii) não se pode obrigá-lo a participar de assembleia que trata de aditamento; e (iii) não se lhe pode impor mudança no plano, ainda que pretensamente mais benéfica. Nem haverá a incidência do disposto no art. 73, III, pela simples razão de que ainda restará vigente a última versão aprovada, que se constitui em ato jurídico perfeito. O instrumento de defesa dos interesses dos credores que se contraponham ao interesse do devedor de não proceder à recuperação judicial é a falência.

22. Na falência também se resguarda o princípio da preservação da empresa, como a doutrina já vem reconhecendo há tempos.⁶

5. “Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial (...)”

6. Cf. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, “Preservação da empresa, mesmo na falência”, in New-

Mas, neste caso, a preservação do núcleo empresarial dá-se através das regras de preferência compulsória à alienação da empresa como um todo (art. 140). Se o devedor não quiser a recuperação ou se os credores, contra a vontade do devedor, entenderem que a liquidação dos bens é a melhor solução, a forma regular de se proceder é a decretação de falência e processamento da liquidação dentro dos parâmetros legais. Ainda que essa opção legislativa esteja sujeita a críticas, serão todas elas *de lege ferenda*, uma vez que é inequívoco que a distribuição dos “freios e contrapesos” no regime da recuperação judicial no Brasil coloca nas mãos do devedor qualquer iniciativa de reorganização via plano (solução negocial), mas a submete à aprovação dos credores em assembleia, que sempre terão a possibilidade de definir outro destino aos bens – inclusive eventualmente decidindo pela continuidade das atividades empresariais – no procedimento falimentar, já sem a ingerência do devedor.

23. Por isso, a manifestação de vontade do devedor quanto ao aditamento de plano de recuperação judicial deve ser interpretada restritivamente. E não se pode estendê-la ou alterá-la. No caso em análise, os devedores manifestaram-se favoravelmente à venda da UPI com duas condições: (a) procedimento de venda – pregão (art. 142, III); e (b) preço mínimo – o valor da avaliação, que seria previamente aprovado pelos credores (fls. 12.791).

24. Passando ao caso em análise, no item 6.3 da proposta aprovada de aditamento do plano há a seguinte previsão:

“6.3 Caso a maior proposta oferecida pela UPI não alcance o valor mínimo indicado aceito pelos credores e que equivalerá ao pagamento integral dos seus créditos, a AGC do dia 5.11.2013, às 10:00, permanecerá

ton de Lucca e Alessandra de Azevedo Domingues (orgs.), *Direito Recuperacional – Aspectos Teóricos e Práticos*, 1ª ed., São Paulo/SP, Quartier Latin do Brasil, 2009, pp. 517-534.

mantida, para *deliberar sobre novas formas de alienação do ativo ou até a falência da recuperanda*” (fls. 12.792-12.793 – grifamos).

“6.6. Proposta vencedora: a UPI será alienada para o proponente que apresentar a melhor proposta, *nunca com valor menor do que o valor mínimo aprovado pelos credores* (...)” (fls. 12.793 – grifamos).

25. A análise dos termos da proposta de aditamento do plano não deixa dúvidas: a venda deveria dar-se por pregão, com valor mínimo equivalente ao aprovado pelos credores. *Não havendo proposta pelo preço mínimo*, a assembleia de credores deliberaria por *outra forma de alienação ou falência*.

26. Em 23.9.2013, os credores reunidos em assembleia aprovaram o valor mínimo da UPI em R\$ 315 milhões: “(...) (xi) conclusão, [o perito] estimou o valor da UPI em R\$ 315 milhões (...). Após, diante da ausência de outras intervenções, o administrador judicial colocou em votação a homologação do laudo de avaliação da UPI, que foi juntado aos autos da recuperação judicial, o qual obteve aprovação dos participantes na seguinte proporção: (...)” (p. 3 da ata da AGC de 23.9.2013, fls. 12.885).

27. O edital de venda previu o seguinte:

“**Lance Mínimo:** R\$ 315 milhões.

“**Requisitos:** (...). Propostas que cumpram os requisitos legais mas que não alcançam o preço mínimo também serão encaminhadas para a AGC do dia 5.11.2013, para deliberação dos credores, inclusive para efeitos de participação no pregão, mantida a regra de que o preço de venda será o da quitação da recuperação judicial. (...).

“**Da Proposta Vencedora:** Os bens objeto da alienação será alienada [sic] para o ofertante que apresentar a melhor proposta, *nunca em valor menor que o lance mínimo constante deste edital* (...)” (pp. 2 e 3 do edital, fls. 12.841-12.842) (grifamos).

28. Há no edital, portanto, previsão de lance mínimo de R\$ 315 milhões e de que a

proposta vencedora teria que respeitá-lo. A redação oferece elementos suficientes a afastar eventuais interessados em pagar mais que os R\$ 187 milhões oferecidos por “B” e menos do que o “Lance Mínimo”. Afinal, independentemente da conclusão a que se chegue, é inegável que a redação do edital é imprecisa, e possibilita mais de uma interpretação. E que legitimamente um eventual interessado possa ter de fato desistido de participar do processo de compra por entender que o valor de R\$ 315 milhões seria muito alto e que o edital não oferecia possibilidades de lance menor. A par do juízo de mérito quanto a ser essa a melhor interpretação ou não, inequivocamente a dúvida é capaz, por si só, de afastar qualquer conclusão de que a proposta de “B” de pagamento de valor presente bem abaixo dos 50% do “Lance Mínimo” seria a melhor alternativa de venda da UPI, o que me parece ser parte essencial dos objetivos dos procedimentos previstos no art. 142 (leilões, propostas ou pregão), justamente a participação de todos os interessados em igualdade de condições, assegurando a realização do melhor negócio no interesse dos credores. No presente caso, venceu aquele que apostou contra os termos do edital.

29. É bem verdade que a confusa redação do edital menciona também que propostas menores poderão ser levadas à AGC para análise dos credores. Mas os termos do edital não podem ser contraditórios, sob pena de nulidade. Para os fins de pregão, o “Lance Mínimo” era de R\$ 315 milhões. Qualquer outra circunstância pressuporia nova negociação em AGC – o que efetivamente ocorreu –, com a exigência de manifestação de vontade do devedor e dos credores. A interpretação de que valores menores serão levados à AGC mas já não mais na qualidade de “lance” em “pregão” – que tem procedimento próprio e rigoroso –, mas de nova proposta, a ser avaliada pelas partes envolvidas, nos termos do art. 145, é a única que seria coerente com a redação da proposta dos devedores, acima transcrita.

30. Note-se que na AGC de 5.11.2013 os devedores, devidamente representados, apresentaram oposição ao valor proposto: “Pelos representantes dos acionistas foi dito que os seus representados não concordam com a proposta oferecida pela ‘B’ (...)” (p. 3 da ata da AGC de 5.11.2013, fls. 13.595).

31. A proposta de “B” foi, portanto, rejeitada pelos devedores. A consequência da rejeição da proposta seria a continuidade da situação da recuperação judicial nos termos anteriores, ou a decretação da falência. Nunca a imposição da venda contra sua vontade.

32. Mesmo os credores rejeitaram a proposta realizada em pregão: “Dessa forma, restou rejeitada pelos credores a proposta de que fosse colocada em votação a proposta de compra apresentada pela ‘B’ Açúcar e Alcool S/A e fossem postergados para outro encontro os debates acerca do rateio obtido” (p. 13 da ata da AGC de 5.11.2013, fls. 13.605) (grifamos).

33. Após o quê, ao invés de encerrar a AGC, o administrador judicial passou a intermediar, contra a expressa disposição de vontade dos devedores, a negociação direta entre os credores participantes da AGC e “B”, até que eles fecharam nova “Proposta de Rateio”, que possuía as seguintes irregularidades formais:

Valor total de R\$ 187 milhões, sendo R\$ 97 milhões referentes à assunção da dívida com o Banco do Brasil (PESA), credor extraconcursal, e R\$ 90 milhões, a serem pagos em parcelas até 2018. Não são necessárias contas complexas para concluir que o “valor presente” da proposta é inferior a R\$ 187 milhões – e, portanto, abaixo de 60%.

Não corresponde ao valor de “Lance Mínimo” previsto no aditamento ou “preço mínimo” aprovado pelos credores na AGC de 23.9.2013 (fls. 12.885). Também não corresponde ao “Lance Mínimo” previsto no edital, ferindo, portanto, seu conteúdo.

Não corresponde ao quanto proposto pelos devedores quando do aditamento do

plano (fls. 12.792-12.793), o que demandaria sua expressa anuência (os devedores manifestaram-se contra a proposta).

Não pode ser considerado “lance” ou “proposta” nos termos do art. 142, uma vez que só foi aprovado mediante importantes modificações realizadas em AGC (v. alteração de pagamento inicial de R\$ 11 milhões para R\$ 18 milhões e exclusão do pagamento prévio para extraconcursais, fls. 13.608).

Desconsiderou os credores extraconcursais e os não submetidos à recuperação judicial, apesar de, em sua redação original, fazer expressa referência à necessidade de satisfazê-los “na forma da lei” (v. item 23, acima), por significar a alienação do único ativo relevante da devedora. Esse não é um fato que teria passado despercebido no calor das negociações. No acordo aprovado em AGC a Cláusula 3.1.3 (que protegia os credores extraconcursais) foi expressamente excluída pelos credores submetidos, justamente aqueles que têm voz na AGC e seriam prejudicados pelo pagamento prioritário (e na forma do concurso em caso de falência) dos extraconcursais e não submetidos (fls. 13.608).

34. Além disso, tendo em vista que a proposta de alienação da UPI, ativo mais importante e essencial à atividade-fim da recuperanda, representa verdadeira “liquidação”, sua venda sem contemplar todos os credores, em violação direta ao previsto no art. 141 da Lei 11.101/2005, constitui fraude à lei. Isso porque não são todos os credores que se sub-rogarão no produto da venda, como expressamente dispõe o art. 141, I, mas somente aqueles que participaram da AGC, em violação a privilégios cogentes de recebimento em liquidação, conforme arts. 83 e 84.

35. A alienação da UPI como foi proposta só seria lícita se não importasse nenhum prejuízo aos credores que não participavam da recuperação judicial. Mas o que se viu foi exatamente o contrário. Tanto que os credores extraconcursais pleitearam sua

inclusão no plano, antevendo o prejuízo que se avizinhava.⁷ Essa é a mais cabal demonstração de que o plano de venda da UPI, ao fim e ao cabo, representou uma burla da Lei 11.101/2005 e dos privilégios cogentes dos credores: credores que seriam favorecidos na falência (arts. 83, III, e 84, V), alguns dos quais forneceram à recuperanda na confiança da garantia de privilégio em caso de insolvência, preferiram submeter-se a condições piores na recuperação judicial, muitas vezes em situação de inferioridade inclusive quanto a credores quirografários concursais. A manutenção dessa situação representaria sério golpe na confiança dos agentes econômicos e no *DIP financing* e um desserviço aos fins buscados com a estrutura de incentivos ao financiamento do devedor em recuperação judicial na Lei 11.101/2005.

36. Por outro lado, mesmo que se pudesse afastar tais argumentos, ainda assim a venda em concreto foi irregular. Isso porque a previsão era de venda por “pregão”, tendo por lance mínimo o valor de R\$ 315 milhões. Uma vez não cumprido o edital – não houve nenhuma proposta que satisfizesse as condições mínimas, a começar pelo preço –, não cabia às partes “adaptá-lo”, ainda mais contra a vontade do devedor.

37. A aceitação da proposta deu-se com base na utilização suplementar de cláusula do plano (Cláusula 6.3, conforme declaração do administrador judicial a fls. 2 da ata da AGC de 5.11.2013). É irrelevante o conteúdo da cláusula, porque, por ser norma cogente, não se pode alterar previsão de edital, ato público formal e essencial, através de dispositivo de caráter contratual disposto por parte dos interessados.

38. O fato é que a venda não se deu por pregão, que é meio público/formal de alienação. Foi consensual, sem que para tanto contasse com a manifestação de vontade de partes essenciais, quais sejam, os devedores.

7. Ata da AGC, fls. 4, 7 e 10.

Ao descaracterizar-se a alienação por pregão nos termos do previsto no art. 142, III, da Lei 11.101/2005, a aplicação do art. 141, II, demandaria previsão expressa tanto no plano como na decisão que o homologa.

39. Portanto, mesmo que fosse possível sanar os vícios da alienação para fazê-la válida, seus efeitos não contemplariam a ausência de sucessão do adquirente nos débitos do devedor, porque ela não se deu através de uma das modalidades previstas no art. 142 – para o qual cabem automaticamente os benefícios dos arts. 141 e 60 –, mas através do art. 145 – que demandaria previsão específica passível de apreciação judicial.

40. O TJSP já teve oportunidade de julgar caso semelhante, e não foi outra sua conclusão: “Recuperação judicial – Alienação de UPI – Alienação que, embora autorizada pela assembleia-geral, foi realizada sem observância de licitação e pregão – Forma e procedimentos previstos nos arts. 60 e 142 da Lei n. 11.101/2005 (LFR), de ordem pública, sem possibilidade de modificação por convenção das partes – Desrespeito a norma cogente que não acarreta a invalidade da alienação, diante do fato consumado, a invalidade do ato, mas sim a ineficácia frente aos credores prejudicados – Sucessão mantida – Recurso provido em parte” (AI 0151283-56.2012.8.26.000, rel. Des. Francisco Loureiro, acompanhado do Revisor, Des. Pereira Calças).

41. A lógica do precedente salta aos olhos. É primário que não se pode interpretar igualmente institutos diversos, especialmente em função dos aspectos em que se diferenciam. Se não, vejamos.

42. A base da ausência de sucessão do adquirente de bem no regime da Lei 11.101/2005 vem definida no art. 141. Este, por sua vez, é claro em definir: “Art. 141. Na alienação conjunta ou separada de ativos, inclusive da empresa ou de suas filiais, promovida sob qualquer das modalidades de que trata este artigo: I – todos os credores, observada a ordem de preferência definida no

art. 83 desta Lei, sub-rogam-se no produto da realização do ativo; II – o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, as derivadas da legislação do trabalho e as decorrentes de acidentes de trabalho”.

43. Note-se que a previsão de ausência de sucessão do adquirente no inciso II do art. 141 não vem só. Ela vem justamente após a previsão do inciso I. O fato não é acidental; tem razão de ser na racionalidade sistêmica da lei.

44. O inciso I determina que “todos os credores, observada a ordem de preferência do art. 83 desta Lei, sub-rogam-se no produto da realização do ativo”. Essa disposição é plenamente verdadeira em caso de falência. De fato, uma vez que falência significa liquidação para pagamento de todos os credores, o valor obtido com a venda dos bens deve necessariamente reverter-se para pagamento deles, preservada a ordem de classificação dos créditos (salvo exceções expressas dos arts. 84, 86, 151 e 152). Se o produto será destinado à coletividade de credores na ordem última de classificação dos créditos, manter-se a possibilidade de sucessão do adquirente nos débitos do falido seria um meio de garantir injustamente a alguns credores uma posição de vantagem desproporcional ao prejuízo imputado à totalidade de credores, e uma violação à *par conditio creditorum*.

45. Na falência, a disposição do inciso I, em conjunto com o inciso II, possibilita uma venda de bens livres de sucessão para o adquirente tendo por contrapartida a sub-rogação do valor total de arrecadação pelos credores, na ordem de prioridades do art. 83.

46. Essa condição, entretanto, não vale para a recuperação judicial, porque, em regra, para ela o inciso I do art. 141 não se aplica. Afinal, diferentemente da falência, que reúne todos os credores do falido, vários credores estão excluídos da recuperação judicial: os credores proprietários do art. 49, os credores

por ACC do art. 86, aqueles cujos créditos ainda não estavam constituídos quando do pedido do devedor e, principalmente, os credores fiscais.

47. Portanto, no caso da recuperação judicial, a salvaguarda da isenção de responsabilidade por sucessão (art. 141, I) não possui contrapartida na participação de todos os credores no resultado da venda, de acordo com as regras de prioridade no pagamento (art. 141, II).

48. Como o art. 141 excepciona a prerrogativa de cobrança do adquirente do estabelecimento disposta em diversos diplomas legais (CTN; CLT; CC, art. 1.043, etc.), trata-se, portanto, de regra restritiva excepcional de direitos (dos credores), e deve, assim, ser restritivamente interpretada, só sendo aplicável aos casos expressos em lei.

49. Sua aplicação à recuperação judicial se dá por via indireta, ou seja, através de referência normativa (haja vista que a “Seção X – Da Realização do Ativo”, que abrange os arts. 139 a 148 da Lei 11.101/2005, se refere ordinariamente ao instituto da falência). É o art. 60 que estende à recuperação judicial os benefícios da ausência de sucessão, nos termos abaixo:

“Art. 60. Se o plano de recuperação judicial aprovado envolver alienação judicial de filiais ou de *unidades produtivas isoladas do devedor*, o juiz ordenará a sua realização, observado o disposto no art. 142 desta Lei.

“Parágrafo único. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária, observado o disposto no § 1º do art. 141 desta Lei” (grifei).

50. Note-se que o *caput* do art. 60 faz referência exclusivamente ao art. 142 da lei, que trata das modalidades de alienação judicial (leilão, propostas fechadas e pregão), ainda que a seção relativa à falência englobe outras modalidades definidas pelos credores em assembleia (art. 145).

51. A questão que se põe, portanto, é: a exceção prevista no parágrafo único do art. 60 (ausência de sucessão do adquirente de UPI) se aplica mesmo nos casos em que a alienação não se tenha dado através de uma das modalidades expressamente referidas no *caput*?

52. Não há como responder positivamente, seja sob o ponto de vista estritamente literal, seja pelo sistêmico ou pelo axiológico.

53. Nada há que impeça a alienação de ativos, especialmente sob a forma de UPIs, mas é preciso atenção para que a isenção proposta pelas normas da recuperação judicial não sirva de instrumento de fraude contra os credores não sujeitos.

54. É precisamente isso que se presenciou no caso da alienação da UPI de “A” a “B”. A UPI representa o mais relevante ativo da devedora, e, portanto, é a garantia de pagamento de *todos* os credores, não somente daqueles submetidos à recuperação judicial.

55. Tomando-se por válida a alienação da UPI à “B” na AGC de 5.11.2013, forçoso concluir que se deu nos termos do art. 145, e, portanto, pela não incidência da exceção do art. 60 – o que, em última análise, significa que o adquirente está sujeito às condições normais de sucessão em benefício dos credores não satisfeitos na recuperação judicial, especialmente dívidas fiscais.

56. Aliás, a própria “B”, no item 1.2 da sua proposta, reconhece essa delicada situação, ao identificar “a inexistência de sucessão decorrente da alienação de bens, conforme previsão no art. 60 e parágrafo único da Lei 11.101/2005, restando legalmente consignado que *todos os credores se sub-rogam no produto da alienação dos ativos, nos exatos termos do art. 141, inciso I, da mesma lei*”⁸ (grifamos).

57. Não se poderia alegar, portanto, que “B” desconhecia sua condição de sucessora

integral dos débitos dos devedores em caso de confirmação da alienação.

III – CONCLUSÕES

(a) *É lícita a venda de UPI na forma como estabelecida no edital? E conforme ocorrido?*

Não é lícita a venda da UPI como estabelecida no edital, porque se trata do único ativo efetivamente relevante da devedora, o que caracteriza “liquidação” em fraude às normas cogentes de ordem de preferência dos credores, afrontando a *par conditio creditorum*. A utilização de um instituto jurídico para atingir objetivo proibido por lei (tratamento desigual dos credores) caracteriza “fraude à lei, que inquina o ato de nulidade”.⁹ Além disso: (i) o edital previa venda por pregão com lance mínimo de R\$ 315 milhões, e o que houve foi um lance mais do que 40% abaixo desse valor (R\$ 187 milhões, a serem pagos em prestações até 2018, certamente é menor que 60% de R\$ 315 milhões); (ii) a negociação da proposta em AGC é incompatível com as formalidades mínimas exigíveis para a caracterização da modalidade de venda por pregão (art. 142, III); (iii) a venda não contou com a essencial manifestação de vontade do devedor, o que inviabiliza também sua caracterização como venda através de outra modalidade, nos termos do art. 145. Por consequência, a venda é nula, nos termos da lei.

(b) *Poderia a venda dar-se contra a manifestação de vontade do devedor?*

Não, em qualquer dos casos a manifestação do devedor é requisito essencial de validade da alienação em âmbito de recuperação judicial, por conta da sua essencial característica negocial. Em caso de desacordo entre credores e devedor, a lei oferece como solução o caminho da falência, que prescinde

8. Proposta “B”, item 1.2, p. 2.

9. STJ, REsp 919.243-SP-2007/0014247-6.

da manifestação de vontade do devedor e contempla a totalidade de credores.

(c) Quais as consequências de suposta venda?

A venda é nula de pleno direito, em razão do descumprimento de requisitos formais essenciais da alienação. Além disso, ainda que se pudesse superar os problemas de validade, inquestionavelmente não se pode imputá-la como venda por pregão (art. 142, III), razão pela qual não cabe a aplicação automática dos arts. 60 e 141 da Lei 11.101/2005, e, portanto, o adquirente da UPI sucede o devedor em todas as suas obrigações, cabendo aos representantes dos devedores não submetidos, como a Fazenda Pública, o ajuizamento de medidas próprias de defesa de seus interesses. Destaque-se que o cotejo do interesse dos credores não submetidos à recuperação judicial não significa defesa de

interesse de terceiros por parte dos devedores, porque a forma como realizada a alienação resultou na perda dos bens relevantes com a manutenção dos débitos dos não submetidos. Os devedores têm, portanto, pleno interesse em que seus bens quitem a maior quantidade possível de créditos, ainda que em prejuízo dos quirografários, por exemplo.

A par disso, a alienação do principal ativo da devedora por preço abaixo do mínimo e significativamente menor do que o total dos débitos significa, além de fraude à lei, um desprestígio dos credores extraconcursais, que se viram alijados da decisão sobre o destino do ativo e sem perspectiva de recebimento. Nessa situação encontram-se principalmente os fornecedores de cana-de-açúcar que mantiveram o fornecimento durante a recuperação judicial, o que sinaliza negativamente quanto a um dos mais delicados aspectos atuais da reorganização das empresas, que é a segurança na concessão de crédito à recuperanda.