

## ASPECTOS CONTROVERTIDOS A SEREM CONSIDERADOS NA AQUISIÇÃO DE ATIVOS DE DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

*Leandro Saboia Rinaldi de Carvalho*

*Matheus Sousa Ramalho*

### I. INTRODUÇÃO

O presente artigo tem por escopo discutir questões controvertidas em torno da aquisição de ativos de empresas em recuperação extrajudicial. Para tanto, o presente trabalho será dividido em 3 diferentes partes.

Na primeira delas, de maneira breve, serão tecidas considerações sobre a empresa em crise e os procedimentos previstos na lei de recuperação judicial e falências (Lei Federal nº 11.101/2005, doravante referida apenas por “LRF”) disponíveis ao empresário para sanear-la. Acredita-se que a compreensão e análise dos fatores de crise *pari passu* com os mecanismos de soerguimento disponíveis são duas questões essenciais para a construção de estratégias eficientes de reestruturação.

Na segunda etapa desta exposição serão apresentadas as características gerais do instituto da recuperação extrajudicial, ocasião em que o instituto será apresentado de maneira panorâmica.

Finalmente, na parte derradeira e mais importante deste trabalho, serão apresentadas algumas questões, cuja consideração reputa-se relevante trazer a lume, para a tomada de decisão acerca da conveniência em se adquirir ativos de empresa em processo de recuperação extrajudicial

Desde já, salienta-se que não se pretende aqui apresentar qualquer solução e/ou firmar posição sobre alguns dos impasses que serão levantados. O intuito do presente artigo é meramente apresentar alguns dos aspectos a serem considerados neste tipo de aquisição.

## II. PROCEDIMENTOS DE INSOLVÊNCIA PARA O SANEAMENTO DA CRISE E A NOÇÃO DE PRESERVAÇÃO DA EMPRESA

A empresa é uma das células produtivas mais importantes da nossa sociedade<sup>1</sup>. A partir dela, são produzidas riquezas, gerados empregos, há trocas de bens e serviços, são arrecadados impostos. Toda comunidade, de certo modo, se beneficia da sua existência.

Embora seja a empresa um elemento corriqueiro do nosso dia a dia e de vital importância, muitos apresentam dificuldade em compreendê-la em sua real acepção. Explica-se.

Conforme a clássica lição de Alberto Asquini, a empresa consiste em um conjunto de perfis<sup>2</sup>, sendo estes: o (i) perfil subjetivo (o empresário ou o titular da empresa), o (ii) perfil objetivo (que é o estabelecimento comercial), o (iii) perfil funcional (a atividade econômica explorada) e o (iv) perfil institucional ou corporativo (referente aos colaboradores/*stakeholders*).

Efetivamente, a empresa é (i) o seu empresário a medida em que este lhe empresta sua credibilidade, tirocínio e, ademais, assume a imputação de todos os riscos e louros na exploração do negócio; (ii) o estabelecimento comercial, universalidade de direito, que consiste na projeção patrimonial da empresa em nossa realidade; (iii) sua própria atividade, cuja consecução se dá dentro de um mercado relevante; e, por fim, (iv) os seus próprios colaboradores, que se subdividem na (a) clientela, (b) fornecedores, (c) prestadores de serviços e (d) funcionários<sup>3</sup>.

Não obstante existirem quatro perfis, a empresa é apenas uma<sup>4</sup>. Em adequada metáfora, a empresa seria, portanto, a máquina, enquanto que esses perfis seriam as suas engrenagens. Enquanto cabe à máquina a função de agregar as peças em uma unidade; é o regular funcionamento dessas engrenagens que faz essa máquina girar.

1 COMPARATO, Fábio Konder. A reforma da empresa. *Direito empresarial*. São Paulo: Saraiva, 1995. p. 3-26.

2 ASQUINI, Alberto. Profili dell'impresa. *Rivista del Diritto Commerciale*. v. 41, nº 1, 1943

3 "Temos um novo período de evolução do direito comercial, em que se supera a visão estática de empresa para encará-la, também, em sua dinâmica. De um direito medieval de classe, ligado à pessoa do mercador, passamos ao critério objetivo e liberal dos atos de comércio e, finalmente, à atividade da empresa." Cf. FORGIONI, Paula Andrea. *A evolução do direito comercial brasileiro. Da mercancia ao mercado*. 2ª ed. São Paulo: Revista dos tribunais. 2009, p. 82.

4 LOBO, Carlos Augusto da Silveira. *Advocacia de Empresas*. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2012. p. 431-450.

As considerações introdutórias acima se afiguram essenciais para pavimentar os dois assuntos que seguem, quais sejam a crise da empresa e a inafastável necessidade de se buscar sua preservação.

A crise, para os fins aqui tratados, nada mais seria do que um mau funcionamento das engrenagens da empresa. Às vezes, o problema é de uma peça. Em outros casos, da estrutura como um todo. Neste contexto, explica-se que há uma miríade de elementos que contribuem para o surgimento de quadros de crises<sup>5</sup>.

Em alguns casos, a crise é induzida, exclusivamente, por fatores externos, como, por exemplo, a variação do preço do câmbio, variável esta que impacta nas atividades de importação. Em outros casos, por questões internas, como falhas no planejamento estratégico ou, simplesmente, insucesso comercial.

Há, ainda, que se considerar nesta equação, evidentemente, os vários imprevistos que podem aparecer, como é o caso da falência do maior cliente, uma autuação inesperada do fisco ou greves de funcionários.

Todos esses fatores, a sua maneira, impactam no devido funcionamento da empresa, dada a miríade de interesses que orbitam ao redor<sup>6</sup>.

5 "A crise causa unicamente por fatores externos é uma exceção. Pode acontecer de uma empresa entrar em crise porque foi afetada por uma causa única externa não prevista. Mudanças repentinas na legislação, catástrofes da natureza, crises globais, muitas vezes são imprevisíveis e podem eliminar diversas empresas de um mesmo setor. Já uma causa única interna geradora de crise acontece muito e, geralmente, esta é a justificativa de boa parte dos casos de reestruturação, como, por exemplo, um grande investimento feito e que acabou consumindo o capital de giro da empresa. Esta causa é muito comum. Falta de capacidade para dimensionar e gerenciar o capital de giro talvez seja o erro interno mais comum. A empresa não quebra porque tem prejuízo, ela quebra porque não tem capital de giro. Quando ela tem prejuízos seguidos, o dono ou acionistas decidem fechar o negócio e investir em outra atividade. A empresa só entra em crise quando não tem capital de giro, por problemas de insolvência financeira que foram se agravando pela má administração. Quando a empresa realiza investimentos de longo prazo, que deveriam estar sendo financiados com recursos de longo prazo, mas ela se utiliza de recursos de curto prazo, tirando do seu capital de giro ou passando a descontar duplicatas. Isto é um erro primário, porém comum. A teoria da administração financeira ensina que investimentos de longo prazo devem ser financiados por empréstimos de longo prazo. Mas o empresário responde que, na prática, a sua empresa não consegue tomar dinheiro de longo prazo junto ao BNDES ou outros agentes de fomento porque o projeto de financiamento leva muito tempo para ser aprovado ou porque deve impostos. Na verdade, na maioria das vezes, o projeto está mal feito e estruturado de maneira errada" Cf. ASTRAUSKAS, Fábio Bartolozzi. *Restuturação e recuperação de empresas* In MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga (Coord.). *Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas*. Belo Horizonte: Editora D'Plácido. 2016, p. 36.

6 "[...] cabe dizer que o intuito de preservação da empresa estaria vinculado ao seu resguardo de uma organização, que abrange inúmeros interesses e cujo fundamento de existência refere-se exatamente ao respeito a esses mesmos interesses. Em outras palavras, a preservação da empresa é alcançada por meio de respeito, equilíbrio e integração entre os interesses por ela influenciados" Cf. CEREZETI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação de empresa na Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Malheiros. 2012, p. 214-215

Digno de nota é que, embora a empresa tenha vida própria, é sobre o empresário que recairão as responsabilidades por qualquer tipo de mau funcionamento. Salienta-se que mesmo quando há um problema externo com determinado fornecedor ou consumidor, elementos notadamente integrantes do perfil corporativo da empresa, a crise sempre sobrevém sobre o sujeito responsável pela empresa, e não sobre o perfil desprovido de personificação.

Por isso, é importante dissociar a *crise do empresário*, e a eventual impossibilidade do seu soerguimento, da *crise dos demais perfis*.

Note-se que, para o direito das empresas em crise, o conceito de *preservação da empresa* consiste na busca pela preservação da empresa em sua maior aceção, ou seja do maior número de perfis viáveis dentro de determinado quadro de crise. Neste comenos, perfeitas são as considerações do prof. Calixto Salomão Filho<sup>7</sup>:

De há muito tempo vem se tentando, através da limitação de responsabilidade, dissociar ruína da empresa da ruína do empresário, permitindo que o último sobreviva à primeira. A nova Lei procura fazer exatamente o inverso, i.e., dissociar ruína da empresa da ruína do empresário, permitindo que a primeira sobreviva ao último. Só o tempo e a força de princípios dos aplicadores dirá se isso será possível em meio à recuperação patriarcal-capitalista em que vivemos.

Assim, percebe-se que a ideia de preservação da empresa subjaz da premissa de que a empresa (viável) em atividade é mais valiosa do se acaso fosse liquidada<sup>8</sup> (ideia de *going concern*<sup>9</sup>). A noção de preservação de empresa é,

7 SALOMÃO FILHO, Calixto. Recuperação de empresas e interesse social In SOUZA JR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. (Coord). Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 – Artigo por artigo. 2ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais. 2007, p. 54

8 “Logo o papel da empresa em crise merece ser interpretado segundo sua potencialidade (operacional, econômica e financeira) de ser gerida em atendimento aos interesses que são priorizados pela norma legal e constitucional, nomeadamente os interesses do trabalhador, de consumidores, de agentes econômicos, com os quais o empresário se relaciona, incluindo-se credores (principalmente aqueles considerados estratégicos para a atividade empresarial, como credores financeiros e comerciais, abrangendo fornecedores de produtos e serviços) e, enfim, de interesses da própria coletividade, entre os quais se destacam aqueles relacionados ao meio ambiente” Cf. MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. O poder de controle nas companhias em recuperação judicial. Rio de Janeiro: Forense. 2012. p. 148

9 “*Going concern* is an accounting term for a company that has the resources needed to continue to operate indefinitely until a company provides evidence to the contrary, and this term also refers to a company’s ability to make enough money to stay afloat or avoid bankruptcy. If a business is not a going concern, it means the company has gone bankrupt and its assets were liquidated. As an example, many dot-coms are no longer going concern companies after the tech bust in the late 1990s”. Cf. Disponível em < Going Concern <<http://www.investopedia.com/terms/g/goingconcern.asp#ixzz4weluUUkT>>. Acesso 24/10/2017.

portanto, essencial para o combater o processo natural de perda de valor nos quadros de crise<sup>10</sup>. É por essa razão, diz-se que a preservação de empresas é matéria de *interesse público*<sup>11</sup>.

Com essas considerações, explica-se que a LRF traz em suas disposições 4 procedimentos que objetivam garantir a preservação da empresa, sendo estes a recuperação judicial (RJ), a recuperação judicial pelo plano especial (RJE), a recuperação extrajudicial (RE) e, por último, a falência.

Não há equívoco algum na afirmativa antecedente. Até mesmo a falência tem por objetivo garantir a preservação de empresa<sup>12</sup>. Neste sentido, compartilha-se clássica lição de Paulo Fernando Campos Salles de Toledo:

Pode causar certa estranheza, ao menos num primeiro momento, a circunstância de ter o legislador usado o termo *empresa* com relação ao devedor (empresário ou sociedade empresária) falido. Isto porque, normalmente, associa-se empresa à atividade.

O dispositivo em pauta, ao mesmo tempo em que determina a desativação e o desapossamento (como se depreende da expressão utilizada pelo legislador: “afastamento do devedor de suas atividades”), preconiza que se preserve e otimize “a utilização produtiva dos bens” da empresa. Empresa, aí, está no sentido patrimonial e objetivo, para se usar a insubstituível classificação dos “perfis” de Asquini.

10 “O legislador parece desconhecer totalmente a realidade da empresa, como centro de múltiplos interesses – do empresário, dos empregados, dos sócios capitalistas, dos credores, do fisco, da região, do mercado em geral – desvinculando-se da pessoa do empresário. De nossa parte, consideramos que uma legislação moderna da falência deveria dar lugar à necessidade econômica de permanência da empresa. A vida econômica tem imperativos e dependências que o Direito não pode, nem deve, desconhecer. A continuidade e a permanência das empresas são um desses imperativos, por motivos de interesse tanto social, quanto econômicos” Cf. COMPARATO, Fabio Konder. *Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa*. São Paulo: Revista dos Tribunais. 1970, p. 102

11 “É nesse sentido que a doutrina atenta para o fato de que, em sua evolução, o direito concursal passou a ser visto sob a perspectiva de um interesse público na prossecução da empresa e na conservação dos meios por ela organizados. Indica-se, ainda, que esse interesse é caracterizado como público não apenas por ser distinto do interesse específico do devedor ou dos credores, mas especialmente porque se refere ao interesse que pode coincidir com o da coletividade como um todo ou que, ao menos, diz respeito a um interesse por ela privilegiado. Não por outro motivo se reconhece a imperiosidade de um sistema concursal que tenha como fundamento a considerações de todos os interesses em jogo e o alcance de um ponto de equilíbrio entre eles.” Cf. CEREZETI, Sheila Christina Neder. *A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação de empresa na Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. São Paulo: Malheiros. 2012, p. 234.

12 A falência procura garantir a preservação da empresa na medida em que procura otimizar os ativos do devedor através (i) do afastamento do devedor de suas atividades; do incentivo à liquidação em bloco dos bens, preservando-se assim em maior escala possível do *going concern*; (ii) da imposição de uma ordem de preferência para o pagamento de credores e, principalmente, (iii) da possibilidade que oferece de que os ativos vendidos em procedimento de falência estejam livres sucessão.

Assim, vista a questão sob essa ótica, conclui-se desde logo, considerando-se os diferentes “perfis” de Asquini (subjeto, funcional, patrimonial e objetivo, e corporativo ou institucional), que no artigo 75 a LRF utiliza o termo empresa no sentido objetivo. Ou seja, corresponde ao conjunto de bens, móveis e imóveis, materiais e imateriais, organizado pelo empresário e utilizado para exploração da atividade econômica.

Isso explica porque o legislador referiu-se a empresa, ao deixar claro que objetiva “preservar e otimizar a utilização produtiva” de seus bens. Caso a referência fosse ao perfil funcional, seria inconsistente, uma vez que a empresa, enquanto atividade, não existe na falência. Para a haver, com a quebra, de um lado, um complexo de bens (a massa falida objetiva) e, de outro, uma coletividade de credores (a massa falida subjetiva). O devedor é desapossado de seus bens, que passam a integrar a massa falida. São esses bens que devem, nos termos do art. 75 da LRF, ser preservados, tendo em vista, ainda, a possibilidade de sua utilização produtiva<sup>13</sup>.

Salienta-se aqui que a diferença da falência para os demais procedimentos previstos no regime da insolvência, é que nesses – nos procedimentos de reorganização – parte-se da premissa de que a manutenção do empresário a frente dos seus negócios será benéfica para reestruturação; já na falência, parte-se de premissa oposta: acredita-se que o afastamento imediato do devedor é, justamente, o melhor remédio para o combater o quadro de perda de valor.

Por essa razão, diz-se que os procedimentos de caráter reorganizatório no Brasil são do tipo DIP (*debtor in possession*), na medida em que permitem que o processo de reorganização seja conduzido pelo próprio empresário devedor – salvo, evidentemente, sejam verificadas as hipóteses do art. 66 da LRF, que tratam do afastamento do devedor.

A ideia de que falência seria, unicamente, uma técnica de liquidação judicial é imprecisa, especialmente quando considerado que, ao término do processo de falência, e finalizado o processo de extinção das obrigações, é facultado ao empresário (ou sociedade empresária) o direito de recomeçar suas atividades, caso assim queira, nos termos do art. 102, parágrafo único da LRF.

A escolha que fará o devedor entre cada um dos procedimentos disponíveis na lei de insolvência para se soerguer deve levar em contas as características do

13 TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de. A preservação da empresa, mesmo na falência In DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de Azevedo (Coord). Direito Recuperacional – Aspectos Teóricos e Práticos. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 520-521.

seu quadro de crise<sup>14</sup>. Lista-se, a seguir, os 4 fatores que devem ser levados em consideração na escolha do procedimento adequado:

- (i) a verificação da natureza das contingências, afinal existem tipos de créditos não sujeitos aos efeitos dos procedimentos de insolvência (v.g. créditos decorrentes de contratos garantidos por alienação fiduciária, nos termos do art. 49, §3º da LRF);
- (ii) da intensidade da crise, dado que nem sempre os procedimentos de insolvência são a melhor saída, seja pelo abalo de crédito gerado de forma automática de adoção de qualquer concurso de credores, seja pelos elevados custos de qualquer procedimento de reorganização<sup>15</sup>;
- (iii) do risco jurídico envolvido na escolha de determinado procedimento, eis que procedimento como a recuperação judicial podem ser convalidados em falência em caso de insucesso; e, finalmente,
- (iv) da disponibilidade de caixa do devedor, uma vez que alguns procedimentos são mais dispendiosos do que outros.

Verifica-se, portanto, que as características da crise, influenciam na escolha do procedimento de soerguimento a ser eleito pelo empresário<sup>16</sup>. Com efeito, os elementos da crise se entrelaçam com as características de cada um dos procedimentos tornando-se com eles um elemento novo indiviso<sup>17</sup>.

14 "[...] parece estar mais do que na hora de identificarem-se as causas de tantas empresas quebrarem a fim de que o mal seja reparado" DE LUCCA, Newton. Comentários In: DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (Coord). Comentários à nova lei de recuperação de empresas e de falências. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 41.

15 "A reorganização empresarial, judicial ou não, resulta, em assunção de custos financeiros, reputacionais e de oportunidade que serão incorridos pelo empresário em crise e por seus credores. Nestes custos devem ser computados os gastos e despesas diretamente relacionados à participação no processo, bem como aqueles que decorrem da reorganização em si. Afinal, a novação das obrigações do empresário devedor, necessariamente, enseja perdas que deverão ser suportadas pelas pessoas que com eles mantinham alguma relação empresarial. Desta forma, na busca pela preservação da unidade empresarial, deve-se levar em consideração as razões econômicas que motivaram sua constituição" PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. Os custos da reorganização judicial da empresa In MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga (Coord.). Aspectos polêmicos e atuais da lei de recuperação de empresas. Belo Horizonte: Editora D'Plácido. 2016, p.51 e 52.

16 Sobre a influência do direito material sobre o processual cf. BEDAQUE, José Roberto. A influência do direito material sobre o direito processual. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 19

17 "[...] é preciso também compreender que não é tão grande como se pensou a distância entre o processo e o direito e que o primeiro, tocado pelos ventos da instrumentalidade bem compreendida, acaba por aperfeiçoar-se às exigências deste; além disso, a participação do processo na vida dos direitos, às vezes muito intensa ou até mesmo indispensável (v.g., o direito à anulação de casamento ou o jus punitiois do Estado), mostra que o reconhecimento da autonomia do direito processual não se deve extrair pressurosamente a falsa ideia do seu isolamento. O processo e o direito completam-se e a boa compreensão de um exige o suficiente conhecimento do outro. É inerente à proposta mudanças de mentalidade essa visão acentuadamente instrumentalista,

Dito isso, tendo em vista que a tema deste artigo versa sobre recuperação extrajudicial, impende-se seja apresentado, ainda que de maneira panorâmica, o funcionamento deste instituto, para que, em seguida, adentrar-se no âmago do presente trabalho, que é a apresentação dos aspectos a serem considerados na aquisição de ativos de devedor em recuperação extrajudicial.

### III. CARACTERÍSTICAS GERAIS DA RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

O advento da Lei 11.101/2005 representou uma enorme ruptura com relação ao modelo anterior das concordatas, previsto no ab-rogado Decreto-lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945, especialmente naquilo que tange aos procedimentos de caráter reorganizatório.

Para confirmar essa afirmativa, basta analisar o papel desempenhado pelos credores nas concordatas e no regime atual.

Sob a égide do antigo diploma legal, detinham pouquíssima, para não se dizer nenhuma, influência sobre os rumos do processo<sup>18</sup>. Nas concordatas, rememora-se, o devedor e o juiz exerciam um papel muito mais relevante do que os credores – embora, lembrando, fossem eles igualmente interessados no deslinde daquele processo.

Não por menos que Jorge Joaquim Lobo se referia às concordatas como “*favor legal a que faria jus o empresário de boa-fé*”:

[...] constitui um benefício outorgado pelo Estado, através de sentença judicial, ao empresário honesto e de boa-fé, infeliz em seus negócios”, de justificado “interesse público”, pois, “se a falência desanima o falido e lhe rouba o estímulo, aquela é um incentivo ao trabalho”, “que visa principalmente a salvar o devedor da catástrofe da falência, que é a sua completa ruína econômica e moral” e lançar uma “tábua de salvação aos credores, nem sempre imunes de responsabilidade na catástrofe de seu devedor”, consistindo, por conseguinte, como ressaltado pelo STF, em um “expediente fácil e econômico de liquidação, por meio

---

com a superação das atitudes próprias à fase “autonomista” do direito processual, ora em vias de extinção. É indispensável agora, relativizar o binômio direito-processo, para a libertação de velhos preconceitos formalistas e para que do processo se possam extrair melhores proveitos”. Cf. DINAMARCO, Cândido Rangel. *A instrumentalidade do processo* 14ª ed. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 271 e 272

18 LACERDA, Jozé Cândido Sampaio de. *Manual de Direito Falimentar*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1999, p. 244



do qual evita-se a declaração de falência, defendem-se e salvam-se interesses comuns do devedor e do credor<sup>19</sup>

Trajano de Miranda Valverde, por sua vez, era ainda mais enfático ao analisar o diminuto papel que desempenhavam os credores no rumo das concordatas:

A demanda de concordata inicia-se, como nos processos contenciosos, com o pedido do devedor, e, queiram ou não os credores citados para dizer sobre o pedido, o juiz dele toma conhecimento e decide a sua procedência ou improcedência, segundo as regras prescritas em lei. Aos credores fica reservado o direito de se oporem (art. 142) ao pedido, porém não mais dependerá da vontade deles a terminação do processo da falência pela concordata suspensiva, quando cumprida, nem a concessão da concordata preventiva.<sup>20</sup>

Tal situação levou o professor Fabio Konder Comparato a afirmar que o regime falimentar brasileiro seria *dualista*, ao passo que tratava dos interesses do devedor e de seus credores como se fossem coisas opostas e que, ainda, agia como se fosse um *pêndulo*, por sua constante troca de lados. Este fenômeno foi alcunhado pelo prof. Comparato de *dualismo pendular*<sup>21</sup>.

Já no regime atual, verifica-se que toda a sistemática da reorganização judicial gira em torno da busca do equilíbrio entre credor e devedor, representando enorme contraste com o antigo sistema que trabalhava com situações extremas. Note que é defeso ao juiz conceder a recuperação judicial, nos casos em que é apresentada objeção ao plano, ou a recuperação extrajudicial concessão, acaso não haja adesão suficiente de credores nos termos da lei.

Vê-se, assim, que processos de reorganização judicial, passaram a possuir feições mais negociais do que uma lide. Não obstante, para os fins deste artigo, conforme já dito, importa investigar apenas as características gerais recuperação extrajudicial.

19 LOBO, Jorge Joaquim. Crise da empresa: a busca de soluções. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 668, 1991, p. 35.

20 VALVERDE, Trajano de Miranda. Comentários à Lei de Falências 4ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 1999. v. 2. p. 237 e 238.

21 Sobre o dualismo pendular da antiga legislação falimentar Cf. "O mínimo que se pode dizer nessa matéria é que o dualismo no qual se encerrou o nosso Direito Falimentar - proteger o interesse pessoal do devedor ou o interesse dos credores - não é de molde a propiciar soluções harmoniosas no plano geral da economia" COMPARATO, Fabio Konder. Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970, p. 102.

Dito isso, recuperação extrajudicial encontra-se regulamentada entre os artigos art. 161-167.

A leitura de suas pouquíssimas disposições passa a nítida impressão de que o legislador<sup>22</sup>, ao concebê-la, pretendia oferecer ao empresário devedor um procedimento de reestruturação de (i) baixo custo, por não ser obrigatória neste tipo de procedimento a contratação de administrador judicial e, conseqüentemente, incorrer nas relevantes despesas dos seus honorários; (ii) de baixo risco jurídico, dado que o fracasso do procedimento não importa em qualquer sanção, podendo, inclusive, o devedor postular, caso assim desejar, novo pedido de recuperação judicial no momento que lhe aprouver<sup>23</sup>; e, por fim, que permitiria que a negociação entre credor(es) e devedor(es) acontecesse fora do ambiente do judiciário<sup>24</sup>.

Infelizmente, a intenção foi melhor do que o resultado final alcançado, dado que o instituto recebeu uma regulamentação rasa e imprecisa, fatores esses que (muito provavelmente) relegaram uma belíssima ideia ao plano do quase ostracismo<sup>25</sup>.

O procedimento da recuperação extrajudicial, basicamente, oferece ao devedor que cumprir, cumulativamente, os requisitos do art. 48<sup>26</sup> da LRF( Art.

22 Para um estudo sobre a tramitação do projeto de lei que resultou na 11.101/2005 referentes à recuperação extrajudicial Cf. PAIVA Luiz Fernando Valente. Recuperação Extrajudicial: o instituto natimorto e uma proposta para sua reformulação in TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; SOUZA JR, Francisco Satiro (coords.), *Direito das empresas em crise: problemas e soluções*, São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 236-237.

23 LRF, art. 164, §8º: na hipótese de não homologação do plano o devedor poderá, cumpridas as formalidades, apresentar novo pedido de homologação de plano de recuperação extrajudicial.

24 PAIVA, Fernando Valente. *Direito falimentar e a nova lei de falências e recuperação de empresas*. São Paulo: Quartier Latin, 2005, p. 569

25 “Uma observação curiosa é que, pelo menos aparentemente, o instituto da recuperação extrajudicial não tem sido usado de forma comum. Ou talvez dito de forma mais correta: são raríssimos os casos nos quais há pedido de homologação judicial de recuperação extrajudicial, o que pode levar a crer, talvez até falsamente, inexistir interesse por este instituto. É que pode ocorrer, e isto não será possível constatar estatisticamente ante a natural reserva dos empresários em crise, que devedores estejam procurando seus credores para propor recuperação extrajudicial e permaneçam apenas no campo extrajudicial, não trazendo a juízo para homologação o acordo já feito com seus credores.” Cf. BEZERRA, Manoel Justino. *A recuperação extrajudicial* In CARVALHOSA, Modesto. *Tratado de direito empresarial* vol. 5. São Paulo: Revista dos tribunais. 2016, p. 507

26 LRF, art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

161) e do §3º do art. 161<sup>27</sup>, a possibilidade de firmar um acordo extrajudicialmente com seus credores e para, em seguida, homologá-lo em juízo, de modo seja dada transparência àquela transação e sejam produzidos alguns dos efeitos especiais decorrentes desta homologação que mais adiante serão tratados.

Dito isso, explica-se que existem duas modalidades de recuperação extrajudicial:

A primeira modalidade, a qual denominar-se-á de “Recuperação Extrajudicial Consensual”, é aquela prevista no art. 162<sup>28</sup> da LRF, por meio da qual o devedor pleiteará seja homologado o acordo firmado com os credores aderentes. Nesta modalidade, portanto, os efeitos do acordo homologado produziria efeito apenas com relação aos credores que com ele aderiram.

A segunda, que será aqui intitulada de “Recuperação Extrajudicial Coercitiva”, é aquela prevista no art. 163<sup>29</sup>, por meio da qual o devedor, após obter a provação de credores que representem mais 3/5 dos créditos de uma mesma categoria de devedores, levará este acordo em juízo e requererá que seus efeitos sejam estendidos a credores que integrem o mesmo grupo dos credores signatários.

Explica-se, ainda sobre a recuperação extrajudicial coercitiva, que a lei traz um critério confuso para definir o conceito de “*membros de um mesmo grupo de credores*” anteriormente mencionado, a medida em que define a expressão como os credores previstos no art. 83, incisos II (credores com garantia real), IV (credores quirografários), V (credores detentores de privilégio geral), VI (credores sub-quiografários) e VIII (credores subordinados) da LRF ou, ainda, grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento.

A disposição do art. 163 deixa dúvidas se poderiam ser aglutinados em uma mesma categoria, como, por exemplo, “*todos os credores quirografários*”, como ocorre na recuperação judicial. Salienta-se, todavia, que a resposta encontrada

---

IV - não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

27 LRF, art. 161 §3º O devedor não poderá requerer a homologação de plano extrajudicial, se estiver pendente pedido de recuperação judicial ou se houver obtido recuperação judicial ou homologação de outro plano de recuperação extrajudicial há menos de 2 (dois) anos.

28 LRF, Art. 162. O devedor poderá requerer a homologação em juízo do plano de recuperação extrajudicial, juntando sua justificativa e o documento que contenha seus termos e condições, com as assinaturas dos credores que a ele aderiram

29 LRF, Art. 163. O devedor poderá, também, requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial que obriga a todos os credores por ele abrangidos, desde que assinado por credores que representem mais de 3/5 (três quintos) de todos os créditos de cada espécie por ele abrangidos.

na doutrina para esta indagação é negativa<sup>30-31-32</sup>, embora para nós essa não pareça ser a leitura correta do dispositivo.

Outra característica da recuperação extrajudicial coercitiva é que apenas poderão ser afetados por ela os créditos constituídos até a data do pedido, mesmo critério utilizado nos processos de recuperação judicial, previsto no art. 49, conforme os termos conforme do art. 163<sup>33</sup>, §1º e, ademais, que o plano de reorganização não poderá prever tratamento discriminatório entre os credores afetados pelo plano, de modo a prever efeitos mais benéficos aos aderentes do que aos credores refratários.

Nas duas modalidades de recuperação extrajudicial aqui apresentadas não poderão os credores anuentes com os termos do plano de recuperação extrajudicial desistir da sua adesão, salvo obtenha-se a anuência expressa de todos os outros signatários do plano – incluindo-se aqui, evidentemente, o próprio devedor<sup>34</sup>.

Outra característica comum dos dois tipos de recuperação extrajudicial é que não são afetados pelos seus efeitos os créditos (i) de natureza do trabalhista – fator problemático, que será melhor trabalhado na terceira parte desta

30 MANGE, Eduardo Foz; DA SILVEIRA, Luciano Guimarães. Recuperação extrajudicial in LAZZARINI, Alexandre A. et al. Recuperação de empresas e falência: aspectos práticos e relevantes da Lei nº11.101/05. São Paulo. Quartier latin, 2014, p. 263

31 COELHO, Fabio Ulhôa. Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresa. São Paulo: Saraiva. 2005, p. 400/401

32 Nesse sentido, explica o prof. Francisco Satiro que “[...] os credores são divididos de acordo com a *espécie* de seus créditos. O conceito é utilizado para definir os limites de imposição do plano a credores dissidentes. Note-se que, à exceção da ocorrência no art. 163 relativo à recuperação extrajudicial, não há qualquer outra referência à *espécie de crédito* em toda a Lei. Não há dúvidas de que, exclusivamente para o fim de sujeitar os credores a consequências semelhantes, o termo *espécie*, quanto à recuperação extrajudicial, corresponde à *classe* na falência e na recuperação judicial. É isso que demonstra claramente o §1.º do art. 163 ao referir-se às “[...] espécies de créditos previstos no art. 83, incs. II, IV, V VI e VIII do *caput* (sic), desta Lei, (...)”.<sup>647</sup> A regra, excepcionada pelo conceito de grupo abaixo abordado, expressa que dentro de cada espécie<sup>648</sup> não há diferenciação entre credores, ainda que seus créditos sejam de natureza diversa, como aqueles dos sócios sem vínculo empregatício (art. 83, inc. VIII, *b*) e das debêntures sub-quirografárias (art. 83, inc. VIII, *a*, e Lei 6.404/1976, art. 58, §4.º). Essa a razão que levou o legislador, ao restringir a inclusão das multas tributárias e penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas, a afastar da recuperação extrajudicial os créditos decorrentes de multas contratuais (art. 83, inc. VII)”. SOUZA JR. Francisco Satiro. In coordenação SOUZA JR. Francisco, Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes. Comentários à Lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101/2005 / São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2007, p. 534

33 LRF §1º O plano poderá abranger a totalidade de uma ou mais espécies de créditos previstos no art. 83, incisos II, IV, V, VI e VIII do *caput*, desta Lei, ou grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento, e, uma vez homologado, obriga a todos os credores das espécies por ele abrangidas, exclusivamente em relação aos créditos constituídos até a data do pedido de homologação.

34 LRF, 161 §5º: Após a distribuição do pedido de homologação, os credores não poderão desistir da adesão ao plano, salvo com a anuência expressa dos demais signatários.

pesquisa -, (ii) de natureza fiscal, (iii) os créditos listados no art. 49, §3º da LRF e, ainda, os créditos provenientes de pedido de restituição relativos à contratos de adiantamento de câmbio de que trata o art. 86, II.

Ainda tratando sobre a abrangência dos efeitos da recuperação extrajudicial, explica-se que a sua propositura não importa na suspensão das ações e execuções, nem na impossibilidade de se requerer a falência do devedor pelos credores “*não sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial*”<sup>35</sup>, nos termos do §4º do Art. 161.

Quanto ao procedimento para sua propositura, informa-se que da recuperação extrajudicial consensual são exigidos menos documentos para instrução da petição inicial do que da modalidade coercitiva. Enquanto que naquela a petição inicial a ser endereçada ao juízo do principal estabelecimento do devedor (LRF, 3º) deverá conter apenas a cópia do acordo; na modalidade coercitiva, a petição inicial, além de ser instruída com o acordo, deverá estar também acompanhada de todos os documentos listados no §6º do art. 163<sup>36</sup>.

São plenamente justificáveis haver maiores exigências de documentação para a modalidade coercitiva do que para a consensual, a medida que aquela poderá produzir efeitos sobre credores que não aderiram com a proposta do devedor.

Curiosamente, independentemente da modalidade de recuperação extrajudicial escolhida, o juiz ao receber o pedido de recuperação extrajudicial ordenará a publicação de edital em órgão oficial intimando os credores para, em querendo, apresentarem suas impugnações ao plano de recuperação extra-

35 Nesse sentido, Cf. “EXECUÇÃO DE TÍTULO EXTRAJUDICIAL - RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL DO DEVEDOR - AGRAVO DE INSTRUMENTO - Decisão que determinou a suspensão da execução - Insurgência do exequente - Cabimento - A recuperação extrajudicial da devedora não acarreta a suspensão da execução no presente caso, seja porque não houve a inclusão da exequente na relação de credores, seja porque o plano de recuperação extrajudicial somente produz efeitos após a sua homologação - Inteligência dos artigos 161, §4º e 165 da Lei nº 11.101/2005 - Decisão reformada. Recurso provido”. (TJSP; Agravo de Instrumento 2007152-75.2017.8.26.0000; 11ª Câmara de Direito Privado, 11ª Câmara de Direito Privado; Rel. Des. Marino Neto; Órgão Julgador; DJ27/09/2017).

36 LRF 163§6º Para a homologação do plano de que trata este artigo, além dos documentos previstos no caput do art. 162 desta Lei, o devedor deverá juntar:

I - exposição da situação patrimonial do devedor;

II - as demonstrações contábeis relativas ao último exercício social e as levantadas especialmente para instruir o pedido, na forma do inciso II do caput do art. 51 desta Lei; e

III - os documentos que comprovem os poderes dos subscritores para novar ou transigir, relação nominal completa dos credores, com a indicação do endereço de cada um, a natureza, a classificação e o valor atualizado do crédito, discriminando sua origem, o regime dos respectivos vencimentos e a indicação dos registros contábeis de cada transação pendente.

judicial ali apresentado, dentro do prazo de 30 dias, contados a partir da data de publicação desta anúncio, nos termos do art. 164, §§1 e 2 da LRF.

Embora a regra pareça ser desprovida de qualquer sentido para a recuperação extrajudicial consensual, notadamente hipótese em que se pretende afetar um número restrito de credores na reestruturação, entendeu o legislador, aparentemente, que deveria ser dada oportunidade ao credor não abarcado naquela transação de (i) impugnar os termos daquele acordo ou, ainda, (ii) de aderir aos termos daquele acordo – nesta segunda hipótese, acredita-se que, possivelmente, não se poderá negar ao credor pertencente a mesma classe que os demais a prerrogativa de adesão aos termos do acordo apresentado para homologação, eis que uma possível interpretação das disposições finais do §2º do art. 161<sup>37</sup> revela não ser permitido, no âmbito da recuperação extrajudicial, a prática de discriminação dos credores não abarcados pelo plano, podendo este ser mais um dos motivos que tornaram o procedimento desinteressante.

Os credores em suas impugnações ao plano poderão arguir as matérias previstas no §3º do art. 164<sup>38</sup> da LRF, que, curiosamente, faz remissão ao art. 130 da LRF, que trata da ação revogatória – outro fato que será melhor trabalhado na próxima parte. Embora possam parecer restritas as matérias passíveis de serem arguidas em sede de impugnação, a leitura do inciso III do §3º do art. 164 da LRF, o qual prevê que poderá ser arguido em sede de impugnação o “descumprimento de qualquer outra exigência legal”, percebe-se que, na verdade, a impugnação pode versar sobre qualquer coisa.

Uma questão interessante a se ressaltar quanto ao rito procedimental da recuperação extrajudicial é que o julgamento das impugnações é feito no mesmo momento em que o magistrado decide se o pedido de recuperação extrajudicial reúne os requisitos necessários para sua concessão, nos termos do §5º do art. 164<sup>39</sup>, tornando-se o acordo homologado em título executivo extrajudicial. Da

37 LRF §2º art. 161: [...]nem tratamento desfavorável aos credores que a ele não estejam sujeitos.”

38 I – não preenchimento do percentual mínimo previsto no caput do art. 163 desta Lei;

II – prática de qualquer dos atos previstos no inciso III do art. 94 ou do art. 130 desta Lei, ou descumprimento de requisito previsto nesta Lei;

III – descumprimento de qualquer outra exigência legal.

39 LRF 5º Decorrido o prazo do §4º deste artigo, os autos serão conclusos imediatamente ao juiz para apreciação de eventuais impugnações e decidirá, no prazo de 5 (cinco) dias, acerca do plano de recuperação extrajudicial, homologando-o por sentença se entender que não implica prática de atos previstos no art. 130 desta Lei e que não há outras irregularidades que recomendem sua rejeição.

decisão que concede a recuperação extrajudicial cabe recurso de apelação, sem efeito suspensivo, nos termos do §7º da LRF<sup>40</sup>.

Digno de nota é que o plano de recuperação extrajudicial apenas produzirá efeitos após sua homologação judicial (LRF, art. 165), não obstante o fato de ser possível que o plano produza efeitos com relação aos seus aderentes “desde que exclusivamente em relação à modificação do valor ou da forma de pagamento”(LRF, §1º art. 165), sendo certo que, nesta última hipótese de que trata o §1º, caso o plano venha a ser rejeitado, poderão os credores que aderiram exigir os seus créditos” nas condições originais, deduzidos os valores efetivamente pagos’ (LRF, §2º art. 165).

Feitas essa explicação panorâmica da recuperação judicial, adentra-se no tema central deste artigo, qual seja, investigar os aspectos controvertidos a serem considerados na aquisição de ativos de devedor em recuperação extrajudicial.

#### IV. ASPECTOS CONTROVERTIDOS A SEREM CONSIDERADOS NA AQUISIÇÃO DE ATIVOS DE DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

Embora os quadros de crise possam produzir efeitos destrutivos, especialmente em termos de depreciação do valor dos ativos, são esses mesmos quadros que, por sua vez, propiciam excelentes oportunidades de negócio.

Em um cenário de crise, é imaginável que empresas em dificuldades pretendam se desfazer de parte de seus ativos. A questão que é: vale a pena comprar ativos de empresas em recuperação extrajudicial? Quais seriam os riscos envolvidos nesta operação? A LRF oferece mecanismos seguros de venda de ativos, que garantam ausência de sucessão ou riscos de posterior anulação da venda?

A resposta desta pergunta perpassará pela análise de três fatores: (i) o risco do plano de reestruturação não ser implementado; (ii) o risco de sucessão pela aquisição de ativo e, finalmente, (iii) a chance do negócio vir a ser declarado ineficaz ou se revogado, caso o vendedor venha a falir posteriormente.

Desde já, afirma-se que esta parte do trabalho trabalhará com *conjecturas* e não com *afirmativas*. A recuperação extrajudicial, conforme já dito, foi um instituto muito pouco utilizado no nosso ordenamento. Efetivamente, são pouquíssimos os trabalhos que se prestaram a analisar o instituto de maneira

40 LRF, 164 §7º Da sentença cabe apelação sem efeito suspensivo.

aprofundada e, além disso, são raríssimos os casos envolvendo esta técnica de reorganização.

#### 4.1. O RISCO DO PLANO DE REESTRUTURAÇÃO EXTRAJUDICIAL NÃO SER IMPLEMENTADO

A ideia que permeia todos os regimes de reorganização judicial é que seja conferida oportunidade ao devedor de reestruturar-se sem sofrer as agruras de um quadro de alto endividamento (v.g. sofrer com diversos processos de execução).

É por esse motivo que a lei de insolvência, guardadas as particularidades de cada instituto, oferece diferentes tipos de alívio judicial ao devedor que busca socorro no poder judiciário.

O alívio judicial mencionado em alguns processos de insolvência é, por exemplo, o direito do devedor ver suspensas as execuções que existem contra ele, de modo seja-lhe conferido tempo e tranquilidade para levar a cabo sua reestruturação; ou, ainda, o estabelecimento de um juízo universal, o qual ficará responsável por coordenar os atos expropriatórios requeridos sobre o patrimônio dos devedor, a fim de que seja assegurado o sucesso da reestruturação pretendida.

Ocorre, porém, que tanto o efeito da suspensão das ações, como, ainda, o estabelecimento de um juízo universal, são questões que se operam de diferentes formas em cada um dos procedimentos de insolvência e, em especial, na recuperação extrajudicial.

Na ocasião em que foram apresentadas as características gerais da recuperação extrajudicial, foi mencionado que aquele procedimento não teria o condão de suspender as execuções de créditos não sujeitos ao plano de recuperação extrajudicial (LRF, art. 161, §4º).

O fato de a recuperação extrajudicial não suspender a cobrança do crédito trabalhista (LRF, §1ºc/c §4º do art. 161), crédito de natureza alimentar, o qual prefere a todos os demais existentes, além daqueles que já não são afetados pela própria recuperação judicial, pode colocar em xeque a efetividade de qualquer tipo de reestruturação planejada no âmbito de uma recuperação extrajudicial.

Em tese, nada impediria que o credor trabalhista pleiteasse, na justiça do trabalho, a penhora das contas do devedor em recuperação extrajudicial ou,



ainda, a constrição sobre os bens ofertados no plano de recuperação extrajudicial para os pagamentos de credores. O pedido de homologação do plano recuperação extrajudicial é o holofote que credor trabalhista precisa para requerer todos os tipos de medida que garantam a percepção dos seus alimentos.

Embora não se desconheça a jurisprudência<sup>41</sup>, que reconhece na recuperação judicial a existência de um juízo universal, o qual, inclusive, teria poderes para decidir até mesmo sobre os efeitos de medidas constitivas solicitadas pelo fisco que versam sobre crédito, notadamente, não sujeito aos efeitos da recuperação, a questão é definir se essa mesma regra seria extensível, por analogia, à recuperação extrajudicial.

É plenamente aceitável a interpretação de que, diferente daquilo que se verifica na falência ou na recuperação judicial, não haveria um juízo universal na recuperação extrajudicial, sendo descabido fazer uma analogia entre aquele procedimento com a recuperação judicial.

Portanto, o fato de o efeito de suspensão das ações ser menos abrangente na recuperação extrajudicial do que nos outros procedimentos e, ainda, o risco de se entender pela inexistência de um juízo universal que proteja o devedor em recuperação extrajudicial das medidas constitivas dos créditos não-sujeitos a este procedimento, tornam incerta a capacidade do recuperando conseguir cumprir com os termos do seu próprio plano de reestruturação, até porque, o plano só poderá produzir efeitos após sua homologação – ou seja, até lá, poderá ser afetado livremente pelos outros credores.

41 (i) “Consoante o posicionamento firmado pela Colenda Segunda Seção do STJ, o destino do patrimônio da empresa em processo de soerguimento judicial ou falimentar, como no presente caso, não pode ser atingido por decisões prolatadas por juízo diverso daquele da recuperação ou da falência” (STJ, CC 137.178/MG, Segunda Seção, Rel. Ministro Marco Buzzi, julgado em 28/09/2016, DJe 19/10/2016), (ii) “Respeitadas as especificidades da falência e da recuperação judicial, é competente o juízo universal para prosseguimento dos atos de execução, tais como alienação de ativos e pagamento de credores, que envolvam créditos apurados em outros órgãos judiciais” (AgInt no CC 145.089/MT, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, SEGUNDA SEÇÃO, julgado em 08/02/2017, DJe 10/02/2017); (iii) “Nos termos da jurisprudência pacífica do STJ, o deferimento do processamento de recuperação judicial não é capaz de suspender, por si só, as execuções fiscais. Contudo, nos termos do art. 6º, §7º, da Lei nº 11.101/05, os atos judiciais que reduzam o patrimônio da empresa em recuperação judicial devem ser obstados enquanto mantida essa condição. Não há falar em afronta ao art. 97 da Constituição Federal, pois, nos termos em que foi editada a Súmula Vinculante 10 do STF, a violação à cláusula de reserva de plenário só ocorre quando a decisão, embora sem explicitar, afasta a incidência da norma ordinária pertinente à lide, para decidi-la sob critérios diversos alegadamente extraídos da Constituição, o que não ocorreu no caso dos autos. Agravo regimental improvido” (AgRg no REsp 1519405/PE, Rel. Ministro HUMBERTO MARTINS, SEGUNDA TURMA, julgado em 28/04/2015, DJe 06/05/2015)

## 4.2. O RISCO DE SUCESSÃO ENVOLVENDO A AQUISIÇÃO DE ATIVOS DE EMPRESA EM RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL

A segunda questão a ser considerada na aquisição de bens envolvendo devedor em recuperação extrajudicial, diz respeito aos riscos de sucessão envolvendo esta operação.

Nos casos de aquisição de filiais ou unidades produtivas isoladas em processos de recuperação judicial, ou da aquisição de ativos de massa falida, sabe-se que os ativos adquiridos nestes certames são livres de sucessão, nos termos dos artigos 60, parágrafo único<sup>42</sup>, e 141, II<sup>43</sup> da LRF.

O procedimento de recuperação extrajudicial também permite, nos termos do artigo 166 da LRF, que o plano de recuperação extrajudicial preveja a alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas do devedor, contanto sejam observadas, no que couber, as disposições do art.142 da LRF.

Contudo, saliente-se que o artigo 142<sup>44</sup> da LRF cuja norma antecedente faz menção direta, regulamenta os tipos de procedimentos competitivos que

42 LRF, 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.

43 LRF, 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.

44 LRF, Art. 142. O juiz, ouvido o administrador judicial e atendendo à orientação do Comitê, se houver, ordenará que se proceda à alienação do ativo em uma das seguintes modalidades:

I – leilão, por lances orais;

II – propostas fechadas;

III – pregão.

§1º A realização da alienação em quaisquer das modalidades de que trata este artigo será antecedida por publicação de anúncio em jornal de ampla circulação, com 15 (quinze) dias de antecedência, em se tratando de bens móveis, e com 30 (trinta) dias na alienação da empresa ou de bens imóveis, facultada a divulgação por outros meios que contribuam para o amplo conhecimento da venda.

§2º A alienação dar-se-á pelo maior valor oferecido, ainda que seja inferior ao valor de avaliação.

§3º No leilão por lances orais, aplicam-se, no que couber, as regras da Lei nº 5.869, de 11 de janeiro de 1973 – Código de Processo Civil.

§4º A alienação por propostas fechadas ocorrerá mediante a entrega, em cartório e sob recibo, de envelopes lacrados, a serem abertos pelo juiz, no dia, hora e local designados no edital, lavrando o escrivão o auto respectivo, assinado pelos presentes, e juntando as propostas aos autos da falência.

pode lançar mão o administrador judicial para alienar os ativos de uma massa falida, bem como traz as regras que a esses são aplicáveis.

E, diferentemente, dos outros dois regimes de insolvência mencionados, a recuperação extrajudicial não traz nenhuma regra expressa de que não haverá sucessão sobre o adquirente de ativos obtidos em processo de recuperação extrajudicial.

Desnecessário dizer que comprar um ativo de credor em recuperação extrajudicial é adquirir bem de alguém que, assumidamente, está em estado de crise. Adquirir algo de alguém nesta condição, enfraqueceria, inclusive, o argumento do adquirente de boa-fé, que, em tese, preservaria o comprador de alguns riscos do negócio.

Assomado à inexistência de regra expressa garantindo a venda sem sucessão, outro possível indicativo de que a venda seria com sucessão é o fato da recuperação extrajudicial sujeitar uma gama bem menor de créditos do que a falência ou a recuperação judicial.

Embora a não sujeição aos efeitos do procedimento de insolvência, *prima facie*, não seja um impeditivo para que a venda de determinado ativo seja feita sem sucessão, dado que em processos de recuperação judicial os bens são vendidos, inclusive, sem constrações de natureza fiscal, novamente, não parece ser prudente fazer este tipo de analogia entre a recuperação judicial com a extrajudicial, pois:

(i) em primeiro lugar, é impossível prever se os tribunais confeririam ao crédito trabalhista o mesmo tratamento que hoje é dispensado ao crédito de natureza fiscal nos processos de recuperação judicial;

§5º A venda por pregão constitui modalidade híbrida das anteriores, comportando 2 (duas) fases:

I – recebimento de propostas, na forma do §3º deste artigo;

II – leilão por lances orais, de que participarão somente aqueles que apresentarem propostas não inferiores a 90% (noventa por cento) da maior proposta ofertada, na forma do §2º deste artigo.

§6º A venda por pregão respeitará as seguintes regras:

I – recebidas e abertas as propostas na forma do §5º deste artigo, o juiz ordenará a notificação dos ofertantes, cujas propostas atendam ao requisito de seu inciso II, para comparecer ao leilão;

II – o valor de abertura do leilão será o da proposta recebida do maior ofertante presente, considerando-se esse valor como lance, ao qual ele fica obrigado;

III – caso não compareça ao leilão o ofertante da maior proposta e não seja dado lance igual ou superior ao valor por ele ofertado, fica obrigado a prestar a diferença verificada, constituindo a respectiva certidão do juízo título executivo para a cobrança dos valores pelo administrador judicial.

§7º Em qualquer modalidade de alienação, o Ministério Público será intimado pessoalmente, sob pena de nulidade.

(ii) em segundo lugar, e outro argumento indireto, o legislador previu, obviamente, que a aquisição de ativos de devedor em recuperação judicial estaria livre de sucessão fiscal por ter imaginado que a concessão da recuperação a apresentação estaria condicionada a apresentação das certidões negativas das obrigações tributárias (LRF, art. 57). Embora a rigidez desta regra tenha sido arrefecida pelos Tribunais, não se pode desconsiderar a racionalidade original que conferiu o benefício da não-sucessão aos bens vendidos em procedimento de recuperação judicial, a qual não encontra correspondência no processo de recuperação extrajudicial.

Diante da inexistência de uma regra que garanta a não-sucessão sobre os ativos adquiridos de credor em recuperação extrajudicial e, ainda, considerando-se que este tipo de procedimento afeta uma gama menor de credores do que os outros procedimentos de insolvência, sugere-se, por prudência, ao comprador interessado em adquirir esses ativos que proceda uma ampla *due diligence*:

(i) sobre o ativo que se pretende adquirir – lembrando que, a depender do tipo de bem adquirido, devem ser levados em conta diferentes tipos de risco (v.g a aquisição de uma unidade comercial fechada do devedor em recuperação extrajudicial, pode atrair em desfavor do adquirente a aplicação da regra do *trespasse*, prevista no art. 1.146 do Código Civil); e também

(ii) sobre o estado de endividamento do devedor que irá vender o bem, em especial com relação aos créditos não afetados pelo processo de recuperação extrajudicial.

#### 4.3. A PROBABILIDADE DO NEGÓCIO CELEBRADO COM O DEVEDOR EM RECUPERAÇÃO EXTRAJUDICIAL RESTAR PREJUDICADO EM RAZÃO DA DECRETAÇÃO DE FALÊNCIA SUPERVENIENTE DO RECUPERANDO

O último aspecto a ser considerado envolvendo a aquisição de ativos de empresário em recuperação extrajudicial diz respeito aos riscos jurídicos de o negócio celebrado durante a reestruturação extrajudicial ter sua eficácia contestado nos casos em que o devedor venha a falir posteriormente.

Na ocasião em que é declarada a falência do devedor, o magistrado fixará o termo legal em que os efeitos da quebra retroagirão, para, desta forma, poder delimitar, temporalmente, (i) os atos que estariam sujeitos a regra da ineficácia

objetiva, de que trata artigo 129 e seus incisos<sup>45</sup> da LRF, ou, ainda, (ii) aqueles que poderiam ser contestados por ação revocatória, instrumento previsto prevista no art. 130<sup>46</sup>.

A justificativa existencial desta regra decorre da premissa de que o empresário em dificuldades pode se desfazer de parte de seu patrimônio e, ainda que de maneira involuntária, beneficiar determinados grupos de credores em detrimento de outros<sup>47</sup>.

Desta forma, as regras de ineficácia objetiva e a ação revocatória existentes na falência são ferramentas que objetivam restaurar o patrimônio do falido dilapidado anteriormente à declaração de decretação da quebra, porém dentro do seu período de crise, para, em seguida, redistribuí-lo de acordo com a ordem de preferência prevista na falência<sup>48</sup>.

45 LRF. Art. 129. São ineficazes em relação à massa falida, tenha ou não o contratante conhecimento do estado de crise econômico-financeira do devedor, seja ou não intenção deste fraudar credores:

I – o pagamento de dívidas não vencidas realizado pelo devedor dentro do termo legal, por qualquer meio extintivo do direito de crédito, ainda que pelo desconto do próprio título;

II – o pagamento de dívidas vencidas e exigíveis realizado dentro do termo legal, por qualquer forma que não seja a prevista pelo contrato;

III – a constituição de direito real de garantia, inclusive a retenção, dentro do termo legal, tratando-se de dívida contraída anteriormente; se os bens dados em hipoteca forem objeto de outras posteriores, a massa falida receberá a parte que devia caber ao credor da hipoteca revogada;

IV – a prática de atos a título gratuito, desde 2 (dois) anos antes da decretação da falência;

V – a renúncia à herança ou a legado, até 2 (dois) anos antes da decretação da falência;

VI – a venda ou transferência de estabelecimento feita sem o consentimento expresso ou o pagamento de todos os credores, a esse tempo existentes, não tendo restado ao devedor bens suficientes para solver o seu passivo, salvo se, no prazo de 30 (trinta) dias, não houver oposição dos credores, após serem devidamente notificados, judicialmente ou pelo oficial do registro de títulos e documentos;

VII – os registros de direitos reais e de transferência de propriedade entre vivos, por título oneroso ou gratuito, ou a averbação relativa a imóveis realizados após a decretação da falência, salvo se tiver havido prenotação anterior.

46 “A Lei de Falência atual prevê duas espécies de ações revocatórias: a instituída pelo artigo 129 e a do artigo 130: a primeira trata de ineficácia pura e simples, em relação à massa, tenham ou não os contratantes conhecimento do estado de crise econômico-financeira do devedor, seja ou não intenção de fraudar credores; a segunda argui a ineficácia relativamente à massa dos atos praticados com a intenção de prejudicar credores, provando-se a fraude do devedor e do terceiro que com ele contratar” NEGRÃO, Ricardo. *Manual de direito comercial e de empresa*. 2ª ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2007. p. 485.

47 “[...] a pressão dos acontecimentos que levam o devedor à falência pode torná-lo suscetível de alienar bens integrantes do seu patrimônio, seja movido pelo ímpeto de liquidar precipitadamente seu passivo, agindo de boa-fé para pagar seus credores, seja pelo desejo de obter vantagem patrimonial indevida para si à custa do patrimônio empresarial em vias de ser absorvido pela massa falida”. Cf. GOMES, Fábio Bellote. *Manual de direito comercial: de acordo com a nova lei de falência e recuperação de empresa*. 2ª ed. rev., ampl. Barueri, SP: Manole, 2007. p. 291.

48 “A ação revocatória tem por fim pronunciar em relação à massa a ineficácia ou a revogação do ato jurídico do devedor, praticado antes da falência, para que entrem na massa os bens indevidamente retirados do seu patrimônio; ela é uma ação de indenização dos prejuízos causados aos credores; é uma ação de reintegração do patrimônio do devedor; é uma ação de restituição”

Dito isso, impõe-se investigar se os negócios celebrados com devedor em procedimento de recuperação extrajudicial estariam submetidos às regras de revogação e ineficácia previstas na falência.

O legislador, na ocasião em que concebeu a *recuperação judicial*, consignou de maneira expressa que não estariam sujeitos à regra da ineficácia do direito falimentar os atos praticados de acordo com o plano de recuperação judicial homologado, conforme dispõe o artigo. 131<sup>49</sup> da LRF. Contudo, no que diz respeito à recuperação extrajudicial, não tomou o mesmo cuidado, inexistindo regra neste mesmo sentido que proteja os atos praticados em conformidade com o plano homologado.

Para piorar, nas próprias disposições da recuperação extrajudicial, §4º, II, do Art. 164 da LRF, são trazidas as hipóteses de o plano de reestruturação ser impugnado com base em na prática de atos passíveis de ação revocatória ou, ainda, que estejam em desconformidade com os termos da lei – consequentemente dando azo à interpretação de que, igualmente, seria cabível eventual a arguição de inobservância das regras previstas no art. 129 de que tratam da ineficácia objetiva dos atos praticados dentro do termo legal.

Neste sentido, considerando (i) a inexistência de regra que preserve os efeitos dos atos praticados durante a recuperação extrajudicial dos sistemas de revogação e ineficácia previstos no diploma falimentar; e, ainda, (ii) a abrangência restrita dos efeitos da recuperação extrajudicial, a qual, excluiu credores trabalhistas e fiscais dos seus efeitos, notadamente credores que ocupam posição de maior predileção na ordem de pagamentos prevista na falência no artigo 83 da LRF, do que os credores que, porventura, venham a ser beneficiários da recuperação extrajudicial, não se pode ignorar o risco de, por exemplo, uma dação em pagamento prevista no plano de recuperação extrajudicial vir a ser declarada ineficaz, pela aplicação da regra do art. 129, II, a qual dispõe que são ineficazes com relação a massa “*o pagamento de dívidas vencidas e exigíveis realizado dentro do termo legal, por qualquer forma que não seja a prevista pelo contrato*”, ainda que prevista no plano de recuperação extrajudicial homologado.

---

MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. Tratado de direito comercial brasileiro. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1954. v. VII, p. 557.

49 LRF, Art. 131. Nenhum dos atos referidos nos incisos I a III e VI do art. 129 desta Lei que tenham sido previstos e realizados na forma definida no plano de recuperação judicial será declarado ineficaz ou revogado.

Poder-se-ia até argumentar, admite-se, que os atos praticados por devedor em recuperação extrajudicial não seriam suscetíveis de revocatória, eis que práticos perante o poder judiciário com ampla transparência. Ocorre, porém, que até atos praticados com base em decisões judiciais são passíveis dos efeitos da ação revocatória ou declaração de ineficácia<sup>50</sup>, e, portanto, o negócio poderia ser contestado em eventual falência, o que deixa claro que a mera existência de autorização judicial não seria suficiente para proteger o adquirente.

À guisa de conclusão percebe-se que é procedente a preocupação de que os atos praticados junto a devedor em estado em recuperação extrajudicial venham a ser declarados ineficazes ou revogados, acaso (i) o recuperando venha a ser declarado falido e (ii) que a transação tenha ocorrido dentro do termo legal fixado pelo juízo falimentar. Dito isso, parte-se para conclusão do trabalho.

## V. CONCLUSÕES

A recuperação extrajudicial, sem sombra de dúvidas, partiu de uma ideia muito promissora de se criar um procedimento de reestruturação (i) de baixo custo, (ii) cuja tramitação ocorresse em sua maior parte fora do ambiente judicial e, por fim, (iii) que procurasse garantir o equilíbrio os interesses do(s) credor(es) e do(s) devedor(es), ao passo que exige o consenso para que seja concedida a reestruturação.

Infelizmente, a implementação desta alvissareira ideia ficou muito aquém do esperado, a medida que o procedimento criado se revelou pouco eficiente. A regulamentação da recuperação extrajudicial peca:

- (i) por não abranger um número maior de credores,
- (iii) por não estabelecer um juízo universal com poderes instrutórios suficientes para assegurar seja levada a cabo a reestruturação pretendida;
- (iv) por não ter estabelecido regra expressa que afaste do adquirente de ativos de devedor em recuperação extrajudicial dos riscos de sucessão de sua aquisição, conforme se verifica na falência e na recuperação judicial. A consequência disso é que os ativos do empresário em recuperação extrajudicial ficam menos valorizados, a

---

50 Conforme artigo 138 da LRF.

medida que impõe ao possível adquirente interessante a assunção de maiores riscos naquele negócio; e, finalmente,

- (v) por não prever uma regra que garanta a preservação dos atos praticados por devedor em recuperação extrajudicial da revogação ou da declaração de ineficácia promanadas do juízo falimentar, acaso o devedor que esteve em recuperação extrajudicial venha a falir posteriormente. Sem este, com toda certeza, mais um fator que deprecia os ativos que são mercadejados neste tipo de reorganização;

Com isso, afirma-se que no processo de aquisição de ativos de devedor em recuperação extrajudicial deverão ser considerados os riscos (i) do não cumprimento do plano de reestruturação extrajudicial, por interferência dos credores não sujeitos ao procedimento; (ii) de que o ativo adquirido em processo de recuperação extrajudicial, possivelmente, não virá livre de ônus e sucessão; e, finalmente, (iii) que os atos praticados com devedor em processo de recuperação extrajudicial, possivelmente, estarão sujeitos à ação revocatória ou, ainda, a declaração de ineficácia com relação a massa falida, se acaso este devedor venha a ser futuramente declarado falido e se o ato tiver sido praticado dentro do termo legal.

## VI. REFERÊNCIAS

- ASQUINI, Alberto. **Profili dell'impresa. Rivista del Diritto Commerciale**. v. 41, nº 1, 1943.
- BEDAQUE, José Roberto. **A influência do direito material sobre o direito processual**. 6ª ed. São Paulo: Malheiros, 2013.
- CARVALHOSA, Modesto. **Tratado de direito empresarial vol. 5**. São Paulo: Revista dos tribunais. 2016.
- CEREZETI, Sheila Christina Neder. **A recuperação judicial de sociedade por ações: o princípio da preservação de empresa na Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. São Paulo: Malheiros. 2012.
- COELHO, Fabio Ulhôa. **Comentários à nova lei de falências e recuperação de empresa**. São Paulo: Saraiva. 2005.
- COMPARATO, Fábio Konder. **A reforma da empresa. Direito empresarial**. São Paulo: Saraiva, 1995.
- \_\_\_\_\_. **Aspectos Jurídicos da Macro-Empresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais. 1970.