



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Registro: 2021.0000805127

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Agravo de Instrumento nº 2229092-10.2020.8.26.0000, da Comarca de São Paulo, em que é agravante CAIXA ECONOMICA FEDERAL CEF, são agravados EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ODEBRECHT ENERGIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A., ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A., ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A., OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, MECTRON ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S/A, ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A., ODEBRECHT FINANCE LIMITED, ODB INTERNATIONAL CORPORATION, ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S/A - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, OPI S.A., ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A., OSP INVESTIMENTOS S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ODEBRECHT S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, ODBINV S.A. e KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

ACORDAM, em 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Deram provimento em parte ao recurso. V. U. Declaram votos convergentes os 2º e 3º juízes.", de conformidade com o voto do Relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Exmos. Desembargadores CESAR CIAMPOLINI (Presidente sem voto), AZUMA NISHI E FORTES BARBOSA.

São Paulo, 22 de setembro de 2021.

ALEXANDRE LAZZARINI
RELATOR
Assinatura Eletrônica



PODER JUDICIÁRIO
 TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Voto nº 25971

Agravo de Instrumento nº 2229092-10.2020.8.26.0000

Comarca: São Paulo (1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais)

Juiz(a): João de Oliveira Rodrigues Filho

Agravante: Caixa Economica Federal Cef

Agravados: Edifício Odebrecht Rj S.a. - Em Recuperação Judicial, Odebrecht Energia S.a. - Em Recuperação Judicial, Odebrecht Energia Participações S.a, Odebrecht Energia do Brasil S.A., Odebrecht Participações e Engenharia S.a. - Em Recuperação Judicial, Odebrecht Properties Investimentos S.a. - Em Recuperação Judicial, Odebrecht Properties Parcerias S.a. - Em Recuperação Judicial, Op Centro Administrativo S.a., Op Gestão de Propriedades S.a. - Em Recuperação Judicial, Mectron Engenharia, Indústria e Comércio S/A, Odebrecht Energia Investimentos S.a, Odebrecht Finance Limited, Odb International Corporation, Odebrecht Participações e Investimentos S/A - Em Recuperação Judicial, Opi S.a., Odebrecht Serviços e Participações S.a., Osp Investimentos S.a. - Em Recuperação Judicial, Odebrecht S.a. - Em Recuperação Judicial, Odbinv S.a. e Kieppe Participações e Administração Ltda. - Em Recuperação Judicial

Interessado: Alvarez & Marsal Consultoria Empresarial do Brasil Ltda. - Administrador Judicial

AGRAVO DE INSTRUMENTO. DECISÃO QUE HOMOLOGOU PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. INSURGÊNCIA DE CREDOR QUIROGRAFÁRIO FINANCEIRO. ALIENAÇÃO DE BENS. DETERMINAÇÃO DO MAGISTRADO PARA OBSERVAÇÃO DOS DISPOSITIVOS LEGAIS. CRÉDITO *INTERCOMPANY*. POSSIBILIDADE DE COMPENSAÇÃO E CONVERSÃO EM CAPITAL. LIMITES IMPOSTOS NO PLANO. EVENTUAL PREJUÍZO AOS CREDORES PODERÁ SER VERIFICADO PELO MAGISTRADO. CLÁUSULA POTESTATIVA E, ASSIM, INVÁLIDA. INSTRUMENTOS DE PAGAMENTO. INADMISSIBILIDADE. AFASTADA EXIGÊNCIA DE TRÂNSITO EM JULGADO DAS DECISÕES QUE RECONHECEREM CRÉDITOS CONTRA AS RECUPERANDAS. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO.

Trata-se de agravo de instrumento interposto contra a r. decisão copiada às pp. 34/72 (fls. 35809/35847 dos originais), mantida pela



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

decisão de fls.36094/36097, proferida nos autos da recuperação judicial das agravadas, que homologou o plano consolidado aprovado pelos credores, concedendo-lhes a recuperação judicial.

Insurge-se a Caixa Econômica Federal, sustentando, em apertada síntese, que: a) a r. decisão é nula por negativa de prestação jurisdicional, violando o art. 1022, II, do CPC e o art. 5º, XXXV, da CF, uma vez que as omissões apontadas em embargos de declaração não foram analisadas pelo MM Juízo; b) o plano apresentado não propõe uma forma de pagamento líquida e bem definida, além de falhar na descrição adequada das condições concretas de reestruturação das dívidas; c) o plano consolidado é ilíquido, à medida que não permite calcular o valor exato a ser pago a cada um dos credores; d) o plano homologado ofende os artigos 50 e 53, I, da Lei 11.101/2005, pois não observa os elementos mínimos exigidos, especialmente a descrição pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados; e) a proposta de pagamento se baseia em elementos futuros e incertos, a depender da performance futura das recuperandas, além de outros fatores; f) a fim de cumprir o disposto no art. 62, é imprescindível que o plano contenha obrigações líquidas, certas e exigíveis, o que não se verifica no caso; g) a cláusula 3.5 exige o trânsito em julgado da decisão que reconheça a existência ou majoração do crédito, o que é ilegal, nos termos do art. 995 do CPC, já que toda decisão judicial é eficaz e produz efeitos imediatos; h) a cláusula 3.6 viola os princípios da isonomia e da paridade entre os credores ao possibilitar a conversão dos créditos *intercompany* em capital, o que significa que podem ser pagos de imediato e em condições preferenciais aos demais credores, que terão que aguardar o prazo de 40 anos para quitação; i) há previsão genérica para alienação de bens do ativo permanente das agravadas, sem autorização judicial, na cláusula 5.2 do plano consolidado, o que contraria a jurisprudência do E. TJSP; e j) embora o magistrado tenha apreciado referida cláusula, não ficou claro o procedimento adotado para alienação e se será necessária prévia autorização judicial.

Recurso processado sem efeito suspensivo (pp. 122/123).

Contraminuta às pp. 131/159.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Manifestação do administrador judicial às pp. 243/256.

Parecer da douta Procuradoria Geral de Justiça às pp. 261/266, pelo parcial provimento do recurso.

Oposição ao julgamento virtual às pp. 127 e 129.

É o relatório.

I) O pedido de recuperação judicial foi ajuizado em 17/06/2019, constando do polo ativo as seguintes empresas: 1) KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA; 2) ODBINV S.A; 3) ODEBRECHT S.A; 4) OSP INVESTIMENTOS S.A; 5) ODEBRECHT SERVIÇOS E PARTICIPAÇÕES S.A.; 6) ATVOS AGROINDUSTRIAL INVESTIMENTOS S.A; 7) OPI S.A; 8) ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A; 9) ODB INTERNATIONAL CORPORATION; 10) ODEBRECHT FINANCE LIMITED; 11) ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A; 12) ODEBRECHT ENERGIA S.A; 13) ODEBRECHT ENERGIA PARTICIPAÇÕES S.A; 14) ODEBRECHT ENERGIA DO BRASIL S.A; 15) ODEBRECHT PARTICIPAÇÕES E ENGENHARIA S.A; 16) EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A; 17) ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A; 18) ODEBRECHT PROPERTIES PARCERIAS S.A; 19) OP CENTRO ADMINISTRATIVO S.A; 20) OP GESTÃO DE PROPRIEDADES S.A; e 21) MECTRON – ENGENHARIA, INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. O magistrado deferiu o processamento da recuperação judicial na mesma data (fls. 4600/4616 dos originais).

A Assembleia Geral de Credores foi instalada em 04/12/2019 e 10/12/2019, conforme quórum de cada empresa. Em 22/04/2020, os credores aprovaram a consolidação substancial das recuperandas KIEPPE PARTICIPAÇÕES E ADMINISTRAÇÃO LTDA, ODBINV S.A, ODEBRECHT S.A, EDIFÍCIO ODEBRECHT RJ S.A, ODEBRECHT PROPERTIES INVESTIMENTOS S.A e ODEBRECHT ENERGIA INVESTIMENTOS S.A.

II) Por meio do presente recurso, a credora quirografária



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

questiona a legalidade de cláusulas do Plano de Recuperação Judicial, mostrando-se indispensável a transcrição de algumas delas para compreensão da matéria tratada nos autos:

“1. DEFINIÇÕES E REGRAS DE INTERPRETAÇÃO

(...)

1.1.10. “Caixa Disponível”: significa a soma de todos os montantes, recursos financeiros de liquidez imediata e aplicações financeiras desoneradas detidos em caixa por cada uma das Recuperandas, incluindo por força de alienação de ativos, recebimento de Dividendos Controlados (observado o rateio da Cláusula 1.1.13), ou por quaisquer outras fontes de recursos, conforme apuração a ser realizada nas datas-bases estabelecidas no Anexo 1.1.73, e que poderão ser utilizados pelas Recuperandas para os fins descritos no Anexo 1.1.10.

1.1.11. “Caixa para Distribuição”: significa, em uma determinada data-base após o decurso do Prazo de Carência previsto no item 5 do **Anexo 1.1.73**, todo valor de Caixa Disponível que exceder montante correspondente à soma de R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), conforme corrigido a IPCA em cada ano fiscal. Na apuração do Caixa para Distribuição no último bimestre de cada ano, do valor de R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais) deverão ser descontados os valores eventualmente remetidos a Requerentes no mesmo ano fiscal, nos termos da Cláusula 7.4.1.

Não estão incluídos no conceito de Caixa para Distribuição:

i. os Recursos para Pagamento de Despesas Ordinárias recebidos até 31 de dezembro de 2022, que não tenham sido utilizados e estejam disponíveis na referida data-base e/ou Recursos para Pagamento de Despesas Ordinárias cuja liberação esteja contratada, porém ainda não tenham sido disponibilizados às Recuperandas até a referida data-base; e

ii. se aplicável, até o término do Período de Carência, podendo tal prazo ser estendido caso autorizado pelos titulares dos Instrumentos de Pagamento em deliberação realizada nos termos do item 8.3 do Anexo 1.1.73, os montantes necessários para pagamento das despesas de venda, fiscais e tributárias decorrentes de alienações de ativos das Recuperandas e/ou Requerentes materializadas até a data de apuração, bem como as não materializadas que possam ser estimadas em razão das obrigações contratadas até a data de apuração, subtraídos dos recursos líquidos recebidos ou a serem recebidos pelas



PODER JUDICIÁRIO
 TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Recuperandas e/ou Requerentes provenientes da referida alienação de ativos.

Para que não restem dúvidas, todos recursos referentes aos eventos descritos no item ii, incluindo os recursos líquidos provenientes da referida alienação de ativos a serem recebidos pelas Recuperandas e/ou Requerentes, no limite das despesas mencionadas no item ii, ficarão reservados até a materialização das obrigações ali descritas ou até o encerramento do prazo de 18 (dezoito) meses contados do término do Período de Carência, o que ocorrer primeiro, não integrando o Caixa para Distribuição para fins da Cláusula 1.1.11. Caso tais obrigações não se materializem, a integralidade dos montantes retidos pelas Recuperandas deverá ser utilizada para pagamento dos Instrumentos de Pagamento.

O Caixa para Distribuição será apurado, a partir do término do Prazo de Carência, com base no relatório gerencial de fechamento contábil, entregue pelas Recuperandas ao Agente de Monitoramento, referente aos meses de Fevereiro, Abril, Junho, Agosto, Outubro e Dezembro.

(...)

1.1.119. “Regra de Utilização do Caixa para Distribuição”: significa a seguinte regra de alocação do Caixa para Distribuição:

(i) até 31 de Dezembro de 2025 ou até o pagamento integral do montante de R\$150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) previsto na Cláusula 3.3.2.2.1.2, o que ocorrer primeiro, o Caixa para Distribuição será alocado da seguinte forma:

a) 10% do Caixa para Distribuição será destinado ao pagamento de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B na forma da Cláusula 3.3.2.2.1.2;

b) 90% do Caixa para Distribuição será destinado à amortização dos Instrumentos de Pagamento e ao uso pelas Recuperandas conforme descrito no item (iii) abaixo, respeitadas as seguintes proporções e condições:

% do Caixa Para Distribuição alocado para
--



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Amortização Instrumentos de Pagamento	Uso das Recuperandas	Condições
---	-------------------------	-----------

72%	18%	Até que o Percentual de Pagamento atinja 35%
67%	22,5%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 35% ou igual a 45%
63%	27%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 45% ou igual a 50%
58,5%	31,5%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 50% ou igual a 55%
54%	36%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 55% ou igual a 60%
49,5%	40,5%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 60% ou igual a 65%
45%	45%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 65%

(ii) e, após a ocorrência dos eventos descritos no item (i) acima, o Caixa para Distribuição será alocado da seguinte forma:

% do Caixa Para Distribuição alocado para		
Amortização Instrumentos de Pagamento	Uso das Recuperandas	Condições

80%	20%	Até que o Percentual de Pagamento atinja 35%
75%	25%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 35% ou igual a 45%
70%	30%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 45% ou igual a 50%



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

65%	35%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 50% ou igual a 55%
60%	40%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 55% ou igual a 60%
55%	45%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 60% ou igual a 65%
50%	50%	Caso o Percentual de Pagamento seja superior a 65%

(iii) Uso das Recuperandas. Desde que realizadas as amortizações dos Instrumentos de Pagamento, na forma prevista nos itens (i) e (ii) acima, as distribuições destinadas ao Uso das Recuperandas nos termos das tabelas acima serão reservadas para utilização pelas Recuperandas, a seu exclusivo critério, e não integrarão o montante de Caixa Disponível nas próximas apurações de Caixa de Distribuição, podendo ser alocadas para distribuições de lucro, realização de investimentos, mútuos, aportes ou quaisquer outras movimentações de recursos entre Recuperandas, suas Afiliadas, Coligadas ou Controladas, da forma permitida pela lei, **desde que, cumulativamente** (a) o saldo devedor original de Instrumentos de Pagamento tenha sido reduzido em ao menos R\$10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais), não incluindo em tal valor a quantia excepcionada na parte final do item 1 (i)(a) do **Anexo 1.1.110**; e (b) tenham (b.1) ocorrido quaisquer alienações, excussões ou dações em pagamento de ativos de titularidade da ODB e outorgados em garantia fiduciária em benefício de Credores no valor de, pelo menos, R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) ou (b.2) transcorrido 4 (quatro) anos contados da Data de Homologação Judicial do Plano, o que ocorrer primeiro. Tais recursos não poderão ser reservados e, caso já tenham sido reservados, deverão ser igualmente utilizados para amortização dos Instrumentos de Pagamento caso ocorra qualquer discussão ou questionamento judicial por parte das Requerentes na hipótese (b.1), a qual também é aplicável para fins desta vedação aos ativos das demais Requerentes.

(...)

2. PRINCIPAIS MEIOS DE RECUPERAÇÃO

2.1. Visão Geral. As Recuperandas propõem a adoção das medidas indicadas nas Cláusulas 2.2, 2.3 e 2.4 abaixo, como forma de superar a



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

sua atual e momentânea crise econômico-financeira e dar continuidade a suas atividades.

2.2. Reestruturação da Dívida. As Recuperandas irão reestruturar as dívidas contraídas perante os Credores Concursais, conforme detalhado na Cláusula 3 abaixo.

2.2.1 Pagamentos pelas Recuperandas. Considerando (i) a possibilidade de Adesão à Consolidação Substancial; (ii) que o Caixa Disponível e o Caixa para Distribuição serão auferidos em Recuperandas distintas; (iii) a administração dos recursos das Recuperandas é concentrado na ODB, sociedade consolidada e gestora de participações societárias; (iv) há muitas garantias cruzadas entre as Recuperandas, bem como diversos Créditos *Intercompany*; e, ainda, (v) o objetivo de garantir a implementação do presente Plano e viabilizar uma solução global para a reorganização operacional e financeira de todas as Recuperandas, os Créditos e as obrigações de pagamento neste Plano serão, na data da Homologação Judicial do Plano, centralizados na ODB, qualquer sociedade que venha a suceder a ODB, qualquer Recuperanda, observado o quanto disposto nos termos previstos na Cláusula 3 abaixo e no Anexo 1.1.73.

2.2.2 Opções de Pagamento à escolha do Credor. O Plano confere a determinados Credores Concursais o direito de escolher, dentre um número de opções oferecidas, a alternativa de recebimento de seus Créditos Concursais (indistintamente, 'Opções de Pagamento'), nos termos da Cláusula 4.1 abaixo. A atribuição da possibilidade de escolher entre as Opções de Pagamento é uma medida que promove o tratamento isonômico entre os Credores Concursais, pois permite a cada Credor Concursal eleger a opção que melhor atenda seus interesses.

2.2.3 Antecipação de Pagamentos. As Recuperandas poderão, a qualquer tempo, antecipar quaisquer pagamentos de forma *pro rata* entre os Credores Trabalhistas nos limites previstos na Cláusula 3 abaixo.

2.3. Alienação de Bens e Constituição de UPIs. As Recuperandas estão autorizadas desde já a alienar, vender, locar, arrendar, dar em pagamento, remover, onerar ou oferecer em garantia, inclusive garantia judicial, bens, ativos e/ou direitos que sejam parte de seu ativo circulante, assim como bens, ativos e/ou direitos que sejam parte do seu ativo não-circulante, observados para todos os casos os termos, condições e restrições descritos na Cláusula 5, devendo ainda os recursos líquidos obtidos com eventual alienação, inclusive de ativos litigiosos, presentes ou futuros, nacionais ou estrangeiros, ser utilizados conforme estabelecido neste Plano sempre se observando a Cláusula 1.1.11.



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

2.4. Reorganização Societária. As Recuperandas ficam autorizadas a realizar operações de reorganização societária, incluindo aquelas necessárias para implementação deste Plano, inclusive fusões, incorporações de ações, cisões e transformações, ou promover transferências patrimoniais dentro do Grupo Odebrecht, observados os termos e condições da Cláusula 6.1.

2.5. Adesão à Consolidação Substancial: quaisquer das Requerentes poderão, de maneira irrevogável e irretratável, aderir ao presente Plano, por meio do envio da declaração constante do **Anexo 2.5**, acompanhada de cópia da ata da assembleia geral de credores que deliberar pela adesão ao presente Plano ('Termo de Adesão à Consolidação Substancial'), desde que tais atos sejam realizados em até 90 (noventa) Dias Corridos contados da Data de Homologação Judicial do Plano ('Prazo de Adesão à Consolidação Substancial'). Por meio do Termo de Adesão à Consolidação Substancial, a respectiva Requerente, seus credores, assim como as Recuperandas e os seus Credores Concursais, reconhecem e concordam que, por força da adesão, todos os Créditos Concursais, ativos e passivos da referida Requerente passarão, para todos os fins, a integrar o presente Plano.

(...)

3.3 Credores Quirografários

(...)

3.3.1.2. Opção B – Créditos Quirografários Financeiros. Os Credores Quirografários Financeiros que validamente elegerem a presente Opção B ('Opção B – Créditos Quirografários Financeiros') terão seus Créditos Quirografários Financeiros reestruturados e integralmente pagos por meio de Instrumentos de Pagamento, conforme oportunamente eleito, cujos termos e condições de emissão, vigência, vencimento e remuneração estão detalhados no **Anexo 1.1.73** ('Créditos Quirografários Financeiros – Opção B').

3.3.1.2.1. Critério de Subscrição. Cada Credor Quirografário Financeiro que eleger a Opção B – Créditos Quirografários Financeiros terá o direito de receber ou subscrever R\$1,00 (um real), conforme aplicável, de valor de face de Instrumentos de Pagamento para cada R\$1,00 (um real), conforme aplicável, em Créditos Quirografários Financeiros ('Créditos Quirografários Financeiros Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento'). Caso necessário, os Créditos Concursais denominados em moeda



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

estrangeira serão convertidos para real ou dólar norte-americano de acordo com as taxas de câmbio de venda disponíveis no Sistema de Informações do Banco Central do Brasil (SISBACEN), no Dia Útil imediatamente anterior à data do ato a ser praticado nos termos deste Plano.

(...)

3.5. Créditos Ilíquidos. Todos os Créditos Ilíquidos, incluindo os Créditos ainda sujeitos a Ações Judiciais e/ou Procedimentos Arbitrais, que são tratados neste Plano como Créditos Ilíquidos, estão integralmente sujeitos aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 49 da LFR. Os Créditos Ilíquidos, uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial transitada em julgado e/ou arbitral final e irrecurável, serão pagos conforme tratamento atribuído aos Créditos Retardatários nos termos deste Plano e na classe correspondente ao Crédito Ilíquido em questão.

3.6. Crédito *Intercompany*. O pagamento dos Créditos *Intercompany* será, em quaisquer hipóteses, subordinado a todos os Créditos Concursais em termos de estrutura, garantias e tempo de pagamento. Os Créditos *Intercompany* poderão ser convertidos em capital social ou poderão ser objeto de compensação, nos termos dos artigos 368 e seguintes do Código Civil (inclusive o artigo 380), desde que, em qualquer das hipóteses, a conversão em capital, subordinação ou compensação (cumulativamente): (i) não gere transferência ou impacto de caixa; (ii) não implique qualquer tipo de desembolso pelas Recuperandas ou Requerentes; (iii) não resulte na ampliação do valor da exposição de crédito ou de débito de qualquer Recuperanda ou Requerente, como credora ou devedora de qualquer uma delas, entre si; (iv) não reduza ou afete negativamente as obrigações de pagamento das Recuperandas ou Requerentes neste Plano; e (v) não reduza, coloque em risco ou afete negativamente, os direitos, créditos e prerrogativas, incluindo garantias, dos Credores Concursais e dos Credores Extraconcursais não envolvidos na operação, e segundo a legislação aplicável, observado o quanto previsto nas Cláusulas 6.1 e 7.4. As Recuperandas e as Requerentes poderão oportunamente convencionar formas alternativas de extinção desses Créditos *Intercompany* observadas as hipóteses, cumulativamente, dos itens (i) a (v) desta Cláusula, os procedimentos e legislação aplicáveis e o disposto neste Plano.

(...)



PODER JUDICIÁRIO
 TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

4.1. Eleição do Instrumento de Pagamento. Os Credores com Garantia Real, Credores Quirografários Financeiros Opção B, os Credores Quirografários Não Financeiros Opção B e os Credores ME/EPP que tiverem seus Créditos Concurais reestruturados por meio de Instrumentos de Pagamento poderão escolher dentre os seguintes títulos de dívida, observados os requisitos a seguir descritos, sendo certo que tais Credores poderão escolher mais de um título de dívida para receber seus Créditos Concurais:

4.1.1 Plano. Todos os titulares de Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento poderão optar por ter os termos e condições da reestruturação de seus Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumentos de Pagamento instrumentalizados pelo Plano na forma do **Anexo 1.1.73**, sem a emissão de quaisquer valores mobiliários, que, por força da Homologação Judicial, passarão a reger os termos de pagamento dos respectivos Créditos Concurais ('Instrumentos de Pagamento – Plano').

(...)

4.1.2 Debêntures Privadas (...)

4.1.3 Debêntures Públicas

4.1.4 Bonds (...)

(...)

5. ALIENAÇÃO E/OU ONERAÇÃO DE ATIVOS

(...)

5.2. Alienação de bens do ativo não circulante. As Recuperandas estarão autorizadas a alienar, vender, locar, arrendar, dar em pagamento, remover, onerar ou oferecer em garantia inclusive garantia judicial, observados parâmetros de mercado, em benefício de qualquer parte, sempre observados direitos e prerrogativas assegurados contratualmente a terceiros, Credores com Garantia Real, Credores Extraconcurais, ou perante autoridades públicas sobre o bem ou ativo, bem como os limites estabelecidos na lei aplicável e neste Plano:

- (i) quaisquer dos bens ou ativos que sejam parte do seu ativo não-circulante e que estejam indicados no **Anexo 5.2**, sob qualquer modalidade, inclusive por meio de alienação de UPI s, nos termos da Cláusula 5.3 abaixo, (i.a.) desde que o bem ou ativo esteja desonerado; ou (i.b.)



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

se onerado, desde que a transação seja autorizada pelo respectivo Credor Extraconcursal ou Credor com Garantia Real, conforme aplicável; e

(ii) quaisquer dos bens ou ativos que sejam parte do seu ativo não-circulante e não estejam indicados no **Anexo 5.2** deste Plano, desde que o valor contábil líquido de depreciação de tal (tais) bens ou ativos, considerados individualmente e de forma agregada dentro do mesmo ano fiscal, seja menor ou igual a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em cada ano fiscal, e, ainda, (ii.a.) desde que o bem ou ativo esteja desonerado; ou (ii.b.) se onerado, desde que a transação seja autorizada pelo respectivo Credor Extraconcursal ou Credor com Garantia Real, conforme aplicável.

5.2.1. Alienação de bens de Requerentes que venham a aderir à Consolidação Substancial. Para que não restem dúvidas, todos os bens e ativos parte do ativo não-circulante de Requerentes que venham a aderir à Consolidação Substancial das Recuperandas estarão sujeitos às regras de alienação de ativos prevista neste Capítulo 5, sendo certo que o **Anexo 5.2** passará a contemplar, para todos os fins e efeitos, o **Anexo 1.1.2** do Termo de Adesão à Consolidação Substancial.

5.3. Alienação de UPIs. A alienação de UPIs, salvo regras previstas neste Plano, será realizada observando-se os arts. 60 e 142 da LFR, ou mediante venda direta, nos termos e condições gerais definidos pelas Recuperandas.

5.3.1. Ausência de Sucessão. Tendo em vista que a alienação das UPIs observará o quanto disposto nos artigos 60 e 142 da LFR, em nenhuma hipótese, haverá sucessão do adquirente por quaisquer dívidas e obrigações das Recuperandas, inclusive as de natureza tributária, trabalhista, as relacionadas ao Grupo Odebrecht e às Partes Relacionadas e as derivadas de obrigações assumidas no âmbito da Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013. A ausência de sucessão deverá ser reconhecida pelo Juízo da Recuperação Judicial.”

**“Anexo 1.1.73
Instrumentos de Pagamento”**

(termos e condições aplicáveis aos Credores Concursais que forem



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

reestruturados por meio de qualquer modalidade de Instrumentos de Pagamento)

(...)

4. Vencimento. Vencimento no 40º (quadragésimo) Aniversário, sendo que a Devedora Principal deverá amortizar antecipadamente a integralidade dos Instrumentos de Pagamento:

(i) no 25º (vigésimo quinto) Aniversário, caso não tenha apresentado, em até 6 (seis) meses contados do 24º (vigésimo quarto) Aniversário, laudo preparado por empresa de auditoria, especializada e de renome, integrante de uma das quatro maiores empresas de auditoria do mundo (*big four*) ou categoria semelhante à época, demonstrando que as Recuperandas possuem capacidade de geração de caixa e/ou ativos passíveis de monetização de ao menos R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) até o 40º Aniversário; ou

(ii) a partir do 3º (terceiro) Aniversário, caso se verifique que o Caixa para Distribuição em uma determinada Data de Amortização é suficiente para amortizar e/ou resgatar 100% (cem por cento) do saldo devedor de Instrumento de Pagamento.

5. Amortização e Carência. Os Instrumentos de Pagamento serão amortizados a cada Data de Amortização com recursos provenientes do Caixa para Distribuição, conforme apurado nos termos da Cláusula 1.1.11, observada a Regra de Utilização do Caixa para Distribuição, de forma *pro rata* entre os Créditos Elegíveis para Subscrição de Instrumento de Pagamento. O primeiro pagamento será devido na primeira Data de Amortização que ocorrer após 3 (três) anos contados da Data de Homologação Judicial do Plano ('Prazo de Carência'), sendo que para cada R\$1,00 (um real) de Caixa para Distribuição destinado à amortização dos Instrumentos de Pagamento, R\$1,00 (um real) será deduzido do valor de face e/ou do valor de principal dos respectivos Instrumentos de Pagamento, podendo as Recuperandas, a qualquer tempo, realizar amortizações antecipadas.

5.1. Nas hipóteses em que os Credores Concursais possuem Créditos Concursais formalizados originalmente por mais de 1 (um) instrumento, as amortizações previstas no item 55 acima deverão ocorrer de forma proporcional entre tais instrumentos originais.”

III) Antes de ingressar na análise da matéria impugnada, ressalta-se que a legalidade do plano está sujeita ao controle judicial, sem adentrar no âmbito da sua viabilidade econômica, conforme já se posicionou o Superior



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Tribunal de Justiça:

“RECURSO ESPECIAL. AÇÃO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. CONTROLE DO MAGISTRADO SOBRE O PLANO DE SOERGUMENTO. APROVAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. VIABILIDADE ECONÔMICA. SOBERANIA DA AGC. LEGALIDADE. VERIFICAÇÃO PELO JUDICIÁRIO. REEXAME DE FATOS E PROVAS E INTERPRETAÇÃO DE CLÁUSULAS CONTRATUAIS. INADMISSIBILIDADE.

1. Processamento da recuperação judicial deferido em 24/05/2013. Recurso especial interposto em 04/11/2014 e atribuído ao Gabinete em 25/08/2016.

2. A jurisprudência das duas Turmas de Direito Privado do STJ Sementou que o juiz está autorizado a realizar o controle de legalidade do plano de recuperação judicial, sem adentrar no aspecto da sua viabilidade econômica, a qual constitui mérito da soberana vontade da assembleia geral de credores.

3. O reexame de fatos e provas e a interpretação de cláusulas contratuais em recurso especial são inadmissíveis.

4. Recurso especial não provido.” (REsp nº 1660195/PR. Terceira Turma, Relª. Minª. Nancy Andrichi, j. em 04/04/2017)

No mesmo sentido, é o Enunciado nº 44, da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal: “*a homologação do plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial da legalidade*”.

Desse modo, e embora seja inequívoca a soberania da vontade dos credores manifestada na assembleia geral, é perfeitamente admissível o controle judicial da legalidade do plano de recuperação, sem ingresso no controle de sua viabilidade econômica.

IV) Importante mencionar que o MM Juízo já determinou a adequação da forma de pagamento dos credores trabalhistas ao disposto no art. 54, *caput*, da Lei Federal nº 11.101/2005, bem como ao Enunciado nº I do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial (“*O prazo de 1 (um) ano para o pagamento dos credores trabalhistas e de acidentes do trabalho, de que trata o art. 54, caput, da Lei Federal nº 11.101/2005, conta-se da homologação do Plano de Recuperação Judicial ou do término do prazo de suspensão de que trata*



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

o art. 6º, § 4º, da Lei Federal n.º 11.101/2005, independentemente de prorrogação, o que ocorrer primeiro”), razão pela qual não tal questão não será debatida no presente recurso.

V) No tocante à alienação e/ou oneração de ativos, o magistrado corretamente observou que a *“venda de UPIs e de ativos permanentes deverão ser realizadas mediante aplicação dos arts. 60, 66 e 141 a 144, todos da Lei 11.101/2005, durante o período de supervisão judicial previsto no art. 61 do aludido diploma legal, consoante jurisprudência consolidada do Egrégio Tribunal de Justiça de São Paulo.”*

Nesse diapasão, tal insurgência não comporta acolhimento, haja vista que o procedimento de alienação de UPIs deverá ser submetido à análise judicial e também do administrador, de maneira que haverá observância aos arts. 60, 66, 141, 142, 143 e 144, da Lei nº 11.101/05.

VI) Tampouco deve prosperar a alegação violação da *pars condition creditorum* em decorrência do pagamento dos créditos *intercompany*, tendo em vista que os mesmos estão subordinados a todos os créditos concursais.

A cláusula 3.6 prevê diversas restrições, a fim de evitar eventual prejuízo aos demais credores, bem como beneficiar, de qualquer forma, outras empresas pertencentes ao Grupo.

Como apontado pelo MM Juízo, *“a aprovação dessas cláusulas devem conter a ressalva de que as compensações de crédito devem observar a jurisprudência do Egrégio Tribunal de Justiça de São Paulo, como bem pontuado pelo administrador judicial, no sentido de somente haver permissão caso os créditos a serem compensados tenham ambos surgidos antes à distribuição do pedido, ou no caso de ambos terem surgido após a distribuição do pedido. Nesse sentido: TJSP, AgI nº 2243390-41.2019.8.26.0000, rel. Des. Gilson Miranda; TJSP, AgI nº 2191484-17.2016.8.26.0000, rel. Des. Francisco Loureiro.”* Além disso, *“devem ser observadas as regras do Código Civil, no sentido de se promover a escorreita delimitação dos créditos que possam ser*



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

objeto de compensação, sem que haja qualquer prejuízo aos demais credores sujeitos a este procedimento recuperacional.”

Assim, qualquer violação concreta aos direitos dos credores poderá ser trazida aos autos, para análise do MM Juízo.

VII) Quanto aos instrumentos de pagamento, o recurso deve ser provido, como proposto, também, em outros recursos com o mesmo questionamento, ou seja, nos A.I. 2231597-71.2020.8.26.0000 e embargos de declaração (50001), A.I. n. 2231623-69.2020.8.26.0000 e embargos de declaração (50000) e A.I. n. 2236265-85.2020.8.26.0000 e embargos de declaração (50001). Anoto, em face da correlação dos julgamentos, que o presente agravo de instrumento é julgado na mesma sessão que os referidos embargos de declaração.

VII.1) Isso porque, não se pode admitir que os planos de recuperação sejam ilíquidos, assim considerados pelo fato de serem subordinados à existência de saldo no 'Caixa de Distribuição', ainda que haja monitoramento pelo Administrador Judicial e terceiros, sem qualquer possibilidade do credor saber se receberá ou não seu crédito na data de pagamento.

Observa-se que, com o ajuste de pagamentos variáveis, foi estabelecida uma condição puramente potestativa, deixando os credores em posição de total submissão e de incerteza no que diz respeito ao recebimento de seus créditos.

Vale ressaltar, a respeito das condições defesas pelo ordenamento jurídico, o disposto no art. 122, do Código Civil: *“são lícitas, em geral, todas as condições não contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes, entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o negócio jurídico, ou o sujeitarem ao puro arbítrio de uma das partes”*.

Entendem as agravadas que a existência de um agente de monitoramento afasta a incidência do art. 122 do CC, pois o pagamento será supervisionado e direcionado por terceiro. Todavia, a existência de saldo suficiente no Caixa de Distribuição para pagamento dos Instrumentos depende



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

exclusivamente das recuperandas e, pior, da administração do maior conglomerado do país, uma vez que a receita das *holdings* é gerada de participações acionárias em outras empresas do Grupo Odebrecht.

Portanto, ainda que o plano seja detalhado sobre o percentual destinado ao pagamento dos credores quirografários, amortização dos Instrumentos de Pagamento e uso das recuperandas, fato é que não se sabe exatamente quando e quanto os credores irão receber, o que impede a fiscalização do cumprimento do plano, além de eventual execução.

Diante disso, há que se considerar a ilicitude de determinadas situações, não só por submeter um credor à vontade do devedor, mas à própria análise à luz da finalidade econômica e social do negócio jurídico (art. 187 do Código Civil), que dá a base estrutural para as disposições do plano de recuperação judicial sustentarem o objetivo do art. 47 da Lei n. 11.101/2005, eis que o princípio da preservação da empresa não é um fim isolado em si mesmo.

Dispõe o art. 187 do Código Civil que “Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”.

Anotando referido dispositivo, Diogo Leonardo Machado de Melo (**Comentários ao Código Civil**, vários autores, coord. Giovanni Ettore Nanni, Ed. Saraiva Educação, 2019, p. 306) lembra que “os limites impostos pelo fim econômico e social variam de hipótese para hipótese, mas essa finalidade econômica e social deve ser valorada em consonância com os princípios da função social do contrato (art. 421 do CC), da função social da propriedade (art. 5º, XXIII, da CF; art. 170, III, da CF e art. 1.228, § 1º, do CC) e os ditames civis-constitucionais que defluem do princípio da solidariedade”.

Ora, não há como afastar que os “limites impostos pelo seu fim econômico” são *permeados* pela boa-fé objetiva, pois ainda na lição de Diogo Leonardo Machado de Melo (ob. cit.), dentre as três funções dela (interpretativa, integradora e de controle), o art. 187 tem um comando de “*controle e conformação* de direitos subjetivos” (p. 124).



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Mesmo considerando que, no caso, trata-se de uma recuperação judicial, com uma variedade de relações jurídicas (como contratos empresariais, civis de consumo, trabalhistas etc.), trabalhando-se situações em que a boa-fé pode ter extensão diferente, ainda assim, o padrão de conduta esperado, o agir com boa-fé, é “um *standard*, um dever imposto às partes para agirem de acordo com determinados padrões (de correção, lisura, honestidade, etc.) socialmente recomendados. É denominada *boa-fé*, *lealdade* ou *confiança*, adjetivos que realçam o escopo desse princípio: a tutela das legítimas expectativas da contraparte, para a garantia da estabilidade e segurança das transações” (Diogo Leonardo Machado de Melo, ob. e p. cit.).

Mais adiante, referido doutrinador destaca que “a expressão *manifestamente* não representa um *plus* à leitura objetiva e standardizada da boa-fé. Quando muito, indica ao intérprete que o *exercício regular de um direito* é admitido no sistema, mas que não pode ser contrário ao *standard* de boa-fé numa dada situação, admitindo-se **atos notadamente disfuncionais**” (ob. e p. cit.) – destaquei em negrito.

Repete-se, agora com a lição de Renan Lotufo (**Código Civil Comentado**, vol. 1, 2ª ed., Ed. Saraiva, 2004), que “a boa-fé e os bons costumes são limites fixados pela lei, **tanto quanto o fim econômico** ou social também se apresenta como um limite ao exercício” (p. 501) – destaquei.

Embora Renan Lotufo desenvolva sua análise do art. 187 à luz da boa-fé, afirmando ser de ordem diversa à limitação do fim econômico, pois aquela abrange todo e qualquer exercício de direito e este é específico do negócio (p. 501), reafirma-se o imbricamento entre essas circunstâncias para transcrever a seguinte passagem de sua obra:

“Menezes Cordeiro conclui que o abuso de direito se caracteriza por uma disfuncionalidade intra-subjetiva, utilizando-se para tanto da obra de T.Parsons (*Social systems and the Evolution of action theory*), em que argumenta que a ação traduz os aspectos do comportamento que concernem diretamente ao sistema; o sistema social postula uma interação de ações em termos ordenados com certa



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

persistência; o indivíduo atuante integra-se no sistema à medida que os seus comportamentos sejam ações no sentido exposto. **A ação desviada é disfuncional.** A possibilidade de desvios nos comportamentos implica **mecanismos de controle social**, que é uma ordem normativa” (p. 507) – destaquei em negrito.

E, ao comentar o exercício regular de direito, no art. 188 do Código Civil, diz ele:

“O dispositivo em exame inclui o exercício regular de um direito reconhecido. **Desde logo se põe o problema de que cada direito tem uma extensão própria, com o que não se pode falar em padrão único de avaliação, mas sim, de necessidade do exame de cada caso.** Além disso pode ocorrer a colisão de direitos contrapostos, que deve ser solucionada conforme critérios temporais, ou pelo critério de igual sorte, quando terá o mesmo efeito para as partes.

É evidente que **o critério antigo** de que quem usa de seu direito tem o direito de usá-lo integralmente, sem preocupação com ninguém, **já está superado, por representar visão eminentemente individualista** e contrária aos princípios éticos e da socialidade.

(...)

O que deve orientar o exame e a avaliação do exercício regular são os princípios que regem o Código, como os da eticidade e da socialidade, o qual passa pela solidariedade social” (pp. 511/512) – destaquei em negrito.

Sobre esses princípios ao final referidos, busca-se comentários de Nelson Rosenvald (“Da Interpretação do Negócio Jurídico”, **Teoria Geral do Direito Civil**. Coord. Renan Lotufo e Giovanni Ettore Nanni. São Paulo: Editora Atlas, 2008, p. 419):

“Os três grandes paradigmas do novo Código Civil são a eticidade, a socialidade e a operabilidade. A boa-fé é a maior demonstração de eticidade da obra conduzida por Miguel Reale. A ética é uma ciência que racionalmente objetiva conduzir o comportamento do homem à realização do bem comum, que é a finalidade do homem.

(...)



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

Note-se que a boa-fé sempre será concretizada em consonância com os dados fáticos que se revelarem na situação jurídica. **A eficácia da boa-fé em cada contexto deverá variar conforme a maior ou menor igualdade das partes**, ao contexto espacial e temporal, enfim, a intensidade da aplicação do princípio será aferida nas circunstâncias, conforme a 'ética da situação' – destaquei em negrito.

Por isso, confere-se ao juiz o poder não só de suprir lacunas, mas também de resolver o litígio, onde e quando previsto, em conformidade com valores éticos, do que resulta, também, e por exemplo, o princípio do equilíbrio econômico dos contratos, vital nas disposições fixadas nos planos de recuperações judiciais.

E trazer o aspecto “econômico” na análise das relações contratuais é jurídico (que não se confunde com a análise da viabilidade econômica do plano de recuperação judicial), pois “falar de contrato significa sempre remeter – explícita ou implicitamente, directa ou mediatamente – para idéia de operação económica” (p. 8), como anota Enzo Roppo (**O Contrato**, Ed. Almedina, 2009), que coloca entre suas características objetivas a existência de “*circulação da riqueza*, actual ou potencial *transferência de riqueza* de um sujeito para outro” (p. 13) para, mais adiante, afirmar que “determinar o regulamento contratual significa, em suma, fixar e traduzir em compromissos jurídicos, os termos da operação econômica prosseguida com o contrato, definir as variáveis que no seu conjunto reflectem a 'conveniência econômica' do próprio contrato” (p. 127).

Nesse diapasão, deverá ser apresentada nova proposta, a ser apreciada pelos credores.

VII.2) Acrescento a esses fundamentos (que foram mencionados nos referidos agravos de instrumento), o que mais foi apontado nos julgamentos dos respectivos embargos de declaração, que foram rejeitados. Assim constou nos votos deste Relator:



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

“III) Em que pese os fundamentos trazidos pelas embargantes, acompanhadas pela administradora judicial, impõe-se a rejeição dos embargos declaratórios, eis que, respeitado entendimento em contrário, não há como se afirmar a validade da cláusula 3.3.2.2, ou seja, a **Opção B**, no que tange os 'Instrumentos de Pagamento' e 'Caixa de Distribuição'.

Uma importante ressalva deve ser feita quanto ao item (i) da cláusula 3.3.2.2, qual seja, pagamento em dinheiro “para Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B até R\$750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais)”. Apesar da estar inserida na 'Opção B', tal forma de pagamento não deve ser alterada, pois líquida, certa e exigível, já que seu adimplemento será integral e por meio de Pagamento em Dinheiro, sem qualquer previsão de utilização dos Instrumentos de Pagamento.

Assim, tem-se que os credores serão pagos com os Dividendos Controlados que envolvem recursos referentes aos anos de 2019, 2020 e 2021, *“a serem distribuídos igualmente entre os Credores Quirografários Não Financeiros Opção B, e pagos em até 60 (sessenta) Dias Corridos contados da data em que quaisquer Recuperandas efetivamente recebam Dividendos Controlados”*.

Não se está diante de evento futuro e incerto, como ocorre com o Caixa de Distribuição, mas de recursos já distribuídos pelas empresas a título de dividendos, tendo em vista tratar-se de anos passados.

Aliás, considerando o efeito suspensivo atribuído ao presente recurso, nada impede o imediato cumprimento do plano aprovado, mostrando-se possível que os credores já tenham recebido parte do seu crédito.

Quanto aos demais meios de pagamento, com efeito, afirma o acórdão embargado, em seu item VII:

“Isso porque, não se pode admitir que os planos de recuperação sejam ilíquidos, subordinados à existência de saldo no 'Caixa de Distribuição', ainda que haja monitoramento pelo Administrador Judicial e terceiros, sem qualquer possibilidade do credor saber se receberá ou não seu crédito na data de pagamento.

Observa-se que, com o ajuste de pagamentos variáveis, foi estabelecida uma condição puramente potestativa, deixando os credores em posição de total submissão e de incerteza no que diz respeito ao



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

recebimento de seus créditos, que não se resolve pelo monitoramento estipulado.

Vale ressaltar, a respeito das condições defesas pelo ordenamento jurídico, o disposto no art. 122, do Código Civil: “*são lícitas, em geral, todas as condições não contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes, entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o negócio jurídico, ou o sujeitarem ao puro arbítrio de uma das partes*”.

Entendem as agravadas que a existência de um agente de monitoramento afasta a incidência do art. 122 do CC, pois o pagamento será supervisionado e direcionado por terceiro. Todavia, a existência de saldo suficiente no Caixa de Distribuição para pagamento dos Instrumentos depende exclusivamente das recuperandas e, pior, da administração do maior conglomerado do país, uma vez que a receita das *holdings* é gerada de participações acionárias em outras empresas do Grupo Odebrecht.

(...)

Portanto, ainda que o plano seja detalhado sobre o percentual destinado ao pagamento dos credores quirografários, amortização dos Instrumentos de Pagamento e uso das recuperandas, fato é que não se sabe exatamente quando e quanto os credores irão receber, o que impede a fiscalização do cumprimento do plano, além de eventual execução.

Por conseguinte, não sendo o caso de anulação do Plano de Recuperação Judicial, deverá ser apresentada nova proposta, que substitua as cláusulas anuladas no presente recurso, a ser apreciada pelos credores”.

Ao afirmar-se a cláusula como uma *condição potestativa pura*, portanto inválida, e, assim, não reconhecendo a condição como *potestativa simples*, ou seja, válida, concluiu-se que, mesmo que haja fiscalização externa e fatos que não se sujeitam à vontade das devedoras, existe uma circunstância precedente e volitiva, que é a subordinação “à existência de saldo no 'Caixa de Distribuição”

Observe-se a cláusula 3.3.2.2.1:

“3.3.2.2.1. Fontes do Pagamento em Dinheiro. Os Pagamentos em Dinheiro descritos na Cláusula 3.3.2.2



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

terão origem nas seguintes fontes:

(...)

3.3.2.2.1.2. Segundo Componente – Caixa para Distribuição. Eventual saldo remanescente de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B após pagamentos previstos na Cláusula 3.3.2.2.1.1, será pago com recursos monetários nacionais, até o limite agregado de R\$150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), por meio da alocação do Caixa para Distribuição, observada a Regra de Utilização do Caixa para Distribuição, a serem distribuídos *pro rata* entre os referidos saldos de Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B, e pagos nas Datas de Amortização.”

Os valores indicados nos demais itens realmente indicam montantes que deverão ser pagos, mas a questão, volta-se para as *fontes do pagamento* para a opção objeto deste agravo, que está na origem e, portanto, no controle das devedoras: o “caixa para distribuição”.

O argumento de que a existência, ou não, de Caixa de Distribuição é um risco de natureza empresarial e que, ocorrendo a sua implementação, terão os credores uma elevadíssima taxa de recuperação de crédito, embora atraente, não é suficiente para dar a liquidez necessária para validação da cláusula em uma recuperação judicial, onde o vínculo jurídico estabelecido não decorre somente da vontade das partes (onde o assumir o risco empresarial é perfeitamente válido como opção), mas da aspiração de uma coletividade de caráter impositiva, em que as opções são apresentadas, somente para dar a aparência de licitude para determinadas situações.

Lembram as embargantes a existência de “debêntures de participação nos lucros”, ou seja, títulos da dívida previstos na lei. Ora, a semelhança pode existir, entretanto, o problema está, como já afirmado, na livre manifestação de vontade diante das opções apresentadas, quando ela se dá de forma individual, e não por imposição da coletividade de credores, que não pode ser considerada como um “risco empresarial” assumido de maneira livre espontânea.

Por isso, analisou-se o ato ilícito a partir do art. 187 do Código Civil: “Também comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”.

A cláusula não pode ser analisada somente em face da



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

conveniência das devedoras (recuperandas), mas, também, em face dos credores. Em outras palavras, o art. 47 da Lei n. 11.101/2005, não tem por finalidade de proteger somente a recuperanda, mas de proteger todo um sistema e, de maneira especial, os credores: a preservação da empresa se justifica para que pague os seus credores e não para que estes assumam, impositivamente, um “risco empresarial”.

IV) Ao contrário do entendimento das embargantes, os precedentes mencionados no aresto são aplicáveis ao caso, pois versam sobre iliquidez do plano de recuperação judicial, já que tratam sobre a impossibilidade de transferir ao credor o risco do negócio.

A iliquidez do plano está configurada pela impossibilidade de se aferir a parcela a ser paga, ressaltando, inclusive, a possibilidade de inexistência de recursos para o adimplemento, tendo em vista que depende da existência de caixa no vencimento da parcela, o que depende da administração da recuperanda.

No presente caso, tem-se que a situação é ainda pior, pois, em se tratando de *holdings*, o Caixa será composto por recursos provenientes de outras empresas que não estão em recuperação judicial, portanto, administradas sem qualquer supervisão.

Anote-se, como exemplo, que a principal fonte de receita das embargantes é a Brasken, melhor dizendo, os dividendos provenientes da mesma. Todavia, não se pode perder de vista que as mesmas foram oferecidas em garantia fiduciária a diversas instituições financeiras e podem ser executadas a qualquer momento, como ocorreu com as ações da Atvos (alienadas a LSF10). Dessa forma, o Caixa de Distribuição seria drasticamente reduzido, impedindo o recebimento de qualquer quantia pelos credores.

Uma outra questão a se considerar é o fato, já mencionado, da administração de empresas pertencentes ao Grupo Odebrecht, mas não submetidas à recuperação judicial. Por certo, elas não possuem qualquer compromisso com o adimplemento das dívidas das *holdings*, podendo adotar política de gestão prejudicial aos credores a curto prazo, o que prejudicará o cumprimento do plano.

Nesse aspecto, cite-se, como exemplo, questão trazida ao juízo recuperacional pelo credor José Carlos Grubisich Filho, no tocante ao pagamento das indenizações decorrentes dos acordos de leniência pela 'Odebrecht Defesa e Tecnologia S.A', que não integra o polo ativo da ação. Não há que se discutir, nestes autos, eventual fraude,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

mas a liberdade de gestão, ressaltando o fato da referida empresa assumir um passivo que não lhe pertencia, podendo reduzir, por conseguinte, seu lucro e dividendos dos acionistas.

O que se pretende demonstrar é que as empresas são livres para adotar qualquer ato de gestão, mas que podem interferir, diretamente, no cumprimento do plano ora discutido e, principalmente, no interesse dos credores, sem qualquer possibilidade de fiscalização ou insurgência por parte dos mesmos, lembrando que não há ingerência do Poder Judiciário nas empresas fora da Recuperação Judicial.

Para concluir esse tópico, interessante a lembrança que Fábio Ulhoa Coelho (**Código Comercial e Legislação Complementar Anotados**, 2.^a ed., Saraiva, 1996, p. 395) faz a respeito de lição de Fábio Konder Comparato:

'vulgarmente (...) o balanço é concebido como mera reprodução da realidade econômica da empresa, ou como espelho de uma situação patrimonial, no dizer de um autor (Francesco Messineo. *Studi di Diritto delle Società*, Milão, 1958, p. 132). A não ser na hipótese de lançamentos falsos ou errôneos, o leigo não entende como se possa retocar essa fotografia do patrimônio. Tal concepção, no entanto, é totalmente imprópria. O balanço, como de resto toda a contabilidade, não pode jamais ser um simples reflexo de fatos econômicos, porque se trata de uma interpretação simbólica e, portanto, convencional da realidade. Os fatos econômicos não passam para os livros contábeis no estado bruto, mas são traduzidos, simbolicamente, em conceitos e valores; ou seja, são previamente estimados e valorados, segundo um critério determinado e em função de uma finalidade específica. A exatidão matemática dos balanços, que o vulgo contempla admirativamente, é mera coerência interna e recíproca de lançamentos em partidas dobradas, simples exatidão formal. Mas entre a realidade econômica e a sua tradução contábil interfere, necessariamente, um juízo de valor, uma estimativa axiológica, cuja imprecisão e contestabilidade jamais poderão ser suprimidas, porque inerentes ao próprio processo de conhecimento. A verdade contábil é, pois, simplesmente relativa' ”.

VIII) Por fim, a exigência de trânsito em julgado da



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

decisão que reconhecer ou majorar o crédito deve ser afastada, pois contrária ao disposto no art. 955 do CPC.

Ora, se a lei prevê que os recursos, em regra, não impedem a eficácia da decisão, não podem as recuperandas impor o trânsito em julgado para que a mesma gere seus efeitos. Como ensina Daniel Amorim Assumpção Neves (**Código de Processo Civil Comentado**, 2016, Ed. Juspodvim, p. 1637): *“caso o recurso previsto em lei não tenha previsão de efeito suspensivo, a decisão surge no mundo jurídico – com sua publicação – imediatamente gerando efeitos, independentemente de se ainda estar em trâmite o prazo recursal. O raciocínio é simples: se o recurso, ainda que venha a ser interposto, não tem condições de impedir a geração dos efeitos da decisão, nenhuma razão existe para suspender tais efeitos até o momento de sua eventual interposição. Por essa razão, prolatada a decisão interlocutória, imediatamente passam a ser gerados seus efeitos, independentemente do transcurso do prazo para a interposição do recurso de agravo.”*

Entende a Administradora Judicial que *“a habilitação do crédito (ou o seu recebimento na forma do PRJ) pode ocorrer antes do trânsito em julgado da respectiva decisão, observando tanto o art. 995 do Código de Processo Civil, como reclamado pela Agravante, como também o art. 520, I, do mesmo codex, valendo destacar, todavia, que o mesmo dispositivo legal estabelece que o cumprimento provisório da sentença ocorrerá por risco do credor”*.

No mesmo sentido, parecer da d. Procuradoria Geral de Justiça:

“Não é necessário esperar o trânsito em julgado para que se inicie o pagamento, a decisão começa a surtir efeitos desde sua publicação, apenas o pagamento será suspenso em caso de recurso com efeito suspensivo.

Diferentemente do que alega a agravada, os créditos ilíquidos deixam de assim o ser com a instrução e decisão judicial, quando se tornam líquidos. A partir daí, como dito,



PODER JUDICIÁRIO
TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO DE SÃO PAULO
1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial

passam a ser exigíveis, exceto se pender recurso com efeito suspensivo.

Dessa forma, esta alteração deve ser feita na cláusula.”

IX) Diante de tais fundamentos, portanto, o recurso deve ser parcialmente provido, cabendo às recuperandas apresentar uma nova proposta de pagamento aos credores, no prazo de 60 dias, bem como para afastar a exigência de trânsito em julgado na cláusula 3.5.

Isso posto, **dá-se parcial provimento ao agravo de instrumento.**

ALEXANDRE LAZZARINI
Relator
(assinatura eletrônica)