



TRIBUNAL DE JUSTIÇA
PODER JUDICIÁRIO
São Paulo

Registro: 2025.0000351981

ACÓRDÃO

Vistos, relatados e discutidos estes autos de Agravo de Instrumento nº 2080680-98.2024.8.26.0000, da Comarca de São Paulo, em que é agravante PACER LOGISTICA LTDA, é agravado PLANNER TRUSTEE DTVM LTDA..

ACORDAM, em 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo, proferir a seguinte decisão: "Negaram provimento ao recurso. Julgaram prejudicados os embargos de declaração. V. U.", de conformidade com o voto do Relator, que integra este acórdão.

O julgamento teve a participação dos Exmos. Desembargadores AZUMA NISHI (Presidente), FORTES BARBOSA E J.B. PAULA LIMA.

São Paulo, 9 de abril de 2025.

AZUMA NISHI
RELATOR
Assinatura Eletrônica



TRIBUNAL DE JUSTIÇA
PODER JUDICIÁRIO
São Paulo

1ª. CÂMARA RESERVADA DE DIREITO EMPRESARIAL

AGRAVO DE INSTRUMENTO Nº 2080680-98.2024.8.26.0000

COMARCA: SÃO PAULO – 1ª VARA DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES
JUDICIAIS

MAGISTRADO: DR. JOÃO DE OLIVEIRA RODRIGUES FILHO

AGRAVANTE: PACER LOGISTICA LTDA.

AGRAVADA: PLANNER TRUSTEE DTVM LTDA.

Voto nº 16605

AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Julgamento de impugnação de crédito com base no parecer do Administrador judicial. Fundamentação per relatione. Validade. Precedentes. Cerceamento de defesa. Não configuração. Desnecessidade da prova pericial. Mérito. Classificação e submissão de créditos. §3º do art. 49 da LRF. Créditos garantidos por cessão fiduciária de ações de emissão da companhia e por direitos creditórios (recebíveis da atividade empresarial). Irrelevância da redução do valor patrimonial das ações. Garantia que recai sobre os próprios direitos creditórios atuais ou futuros. Precedentes do C. STJ e da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Inteligência do §3º do art. 49 da LRF. **RECURSO DESPROVIDO, PREJUDICADOS OS EMBARGOS DE DECLARAÇÃO.**

Vistos.

1. Trata-se de agravo de instrumento contra a r. decisão que, autos da RECUPERAÇÃO JUDICIAL requerida por **PACER LOGISTICA LTDA.**, ora agravante, rejeitou impugnação de crédito.

2. Irresignada, a recuperanda pede

a reforma. Alega que o julgamento antecipado foi prematuro, pois implicou na impossibilidade de produção de prova e cerceamento de defesa. No mérito, assevera que a totalidade do crédito devido pelo credor agravado, no importe de R\$ 42.250.735,59 é quirografário, sujeito aos efeitos do processo de recuperação judicial.

Afirma que não foi concedida oportunidade para comprovação do preenchimento dos requisitos para aplicação da teoria da imprevisão, mediante a realização de prova pericial, que evidenciaria a necessidade de declaração da concursabilidade do crédito, para que a empresa em soerguimento possua valor de mercado e possa se reerguer, já que, se mantida a extraconcursabilidade, o valor da companhia ficará prejudicado, impactando de forma negativa no seu fluxo de caixa, bem como o capital de giro e investimentos. Cita a existência de grave prejuízo à coletividade de credores e violação do princípio da preservação da empresa, que pode ter seu plano de recuperação judicial já aprovado, impossibilitado por alteração drástica, equivocada e sem fundamentação.

No mérito, alega que é devedora de créditos representados pela emissão de debêntures, conforme escritura de emissão de debêntures simples não conversíveis em ações, em série única, cujo débito atualizado até a data do pedido recuperatório alcança o valor de R\$ 42.250.735,59, sendo que a agravada atua como agente fiduciário das debêntures. Argumenta, todavia, que a alienação fiduciária em garantia dos títulos pereceu, já que conforme laudo acostado, verifica-se a total ausência de valor econômico capaz de solver o saldo creditório titularizado pela agravada, mostrando-se latente a total perda do tratamento excepcional previsto no artigo 49, §3º da Lei nº 11.101/2005.

Argumenta que o saldo devido nas respectivas debêntures representa $\frac{3}{4}$ (três quartos) do endividamento total declarado, de modo que sua inclusão ou não acabará nortear o andamento do processo de recuperação judicial. Cita a realização de relatório de avaliação econômico-financeira da empresa, que projeta que, se os créditos dos debenturistas forem considerados quirografários, a empresa possui valor positivo, da ordem de R\$ R\$ 6,7 milhões, ao passo que se os referidos forem excluídos da novação o *valuation* é negativo, estimado em R\$ 27 milhões, tendo em vista o total comprometimento de

seu fluxo de caixa, capital de giro e investimentos.

Requer a concessão de efeito suspensivo, alegando que a exposição do patrimônio da devedora e alteração do quórum de credores, comprometerá o fluxo financeiro, obstando o plano de Recuperação aprovado e pendente de homologação.

3. O recurso é tempestivo e foi preparado (fls. 528/9). A antecipação da tutela recursal foi indeferida (fls. 562/564), foi apresentada resposta (fls. 537/561) e o Administrador Judicial prestou informações (fls. 567/571). Finalmente, a D. PGJ não apresentou parecer (fl. 574). Houve oposição ao julgamento virtual, nos termos da Resolução n.º 772/2017 do Órgão Especial deste E. Tribunal de Justiça (fl. 535).

É o relatório do necessário.

4. O recurso não comporta provimento, prejudicada a análise dos embargos de declaração.

5. Inicialmente, afasto o alegado cerceamento de defesa.

Na lição de HUMBERTO THEODORO JÚNIOR, *"toda prova há de ter um objeto, uma finalidade, um destinatário, e deverá ser obtida mediante meios e métodos determinados. A prova judiciária tem como objeto os fatos deduzidos pelas partes em juízo. Sua finalidade é a formação da convicção em torno dos mesmos fatos. O destinatário é o juiz, pois é ele que deverá se convencer da verdade dos fatos para dar solução jurídica ao litígio"*.¹

No caso em tela, a prova pretendida era desinfluyente, visto que tinha por objeto demonstrar que a manutenção da exclusão dos créditos lastreados em debêntures impacta negativamente na valoração da empresa, comprometendo o soerguimento da atividade. Contudo, a submissão e classificação dos créditos é regulada expressamente pela lei de regência, sendo certo que os impactos econômico-financeiros do desfecho de impugnações de crédito não são relevantes, visto que não teriam o condão de afastar a aplicação do §3º

¹ "Curso de Direito Processual Civil, vol. I, 51ª ed., p. 422.

do art. 49 da LRF, que imuniza dos efeitos da novação os créditos garantidos por alienação fiduciária.

Ademais, verifica-se na espécie que a garantia não se resume às ações de emissão da companhia, abarcando, ainda, direitos creditórios (recebíveis decorrentes da atividade, nos termos da cláusula IV 3.2 do contrato, a fls. 260 dos autos de origem).

De resto, a fundamentação *per relationem* é admitida pela jurisprudência. A propósito:

EMBARGOS DE DECLARAÇÃO. INDENIZATÓRIA. ACIDENTE DE TRÂNSITO. ATROPELAMENTO. RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA. 1- Recurso interposto com caráter nitidamente infringente. 2- Inexistência de omissão a ser suprida. 3- Acórdão que discutiu, debateu e julgou, com fundamentação adequada, suficiente e lógica, todas as matérias apresentadas pelas partes. 4- Fundamentação *per relationem* prevista no artigo 252 do Regimento Interno deste Tribunal que é compatível com a regra do artigo 93, IX, da Constituição Federal e não caracterizada omissão ou ausência de fundamentação, nos termos do artigo 489, § 1º do CPC. Precedentes do STF e deste Tribunal. 5- Mero inconformismo que não autoriza rediscussão. Embargos não acolhidos.²

Agravo de instrumento. Recuperação judicial. Decisão que julgou procedente a habilitação de crédito, determinando a inclusão de R\$ 45.619,45, na classe trabalhista dos quadros gerais de credores das agravantes. Manutenção. Ausência de cerceamento de defesa e nulidade da fundamentação '*per relationem*'. Precedente do Colendo Superior Tribunal de Justiça reconhecendo a validade da fundamentação

² (TJSP; Embargos de Declaração Cível 1064601-72.2019.8.26.0053; Relator (a): Rodrigues Torres; Órgão Julgador: 28ª Câmara de Direito Privado; Foro Regional VIII - Tatuapé - 2ª Vara Cível; Data do Julgamento: 27/03/2024; Data de Registro: 27/03/2024)

aliunde. Impossibilidade de excluir o crédito do quadro da Concessionária SPMAR. Parte que participou da fase de conhecimento e constou expressamente do título judicial. Agravo desprovido.³

6. No mérito, trata-se de impugnação de crédito promovida pela recuperanda após o AJ excluir o agravado do quadro de credores quirografários (Classe III), eis que na visão da Administração Judicial, o patrimônio líquido apenas refletiria o patrimônio da empresa e, diante da pactuação de garantias fiduciárias, incide o disposto no artigo 49, §3º da LRF.

Segundo o parecer do AJ (Fls. 380/392 dos autos de origem), adotado como razão de decidir pelo magistrado *a quo*, na ausência de laudo avaliatório idôneo, fidedigno e confiável, não seria possível certificar que os valores das garantias prestadas estão aquém da dívida contraída pela recuperanda, para fins de considerar o excedente como crédito quirografário, conforme prevê o Enunciado nº 51 da Jornada de Direito Comercial.

Tais conclusões devem ser referendadas, tal como na origem, mantida a extraconcursalidade dos créditos.

De fato, o ponto central da discussão envolve o possível perecimento das garantias das debêntures, que recaem sobre as próprias ações da companhia e sobre direitos creditórios, atuais e futuros, decorrentes da atividade empresarial.

Em relação às ações da companhia, é provável que, diante do estado atual da empresa, em recuperação judicial, elas não possuam valor econômico suficiente para fazer frente ao valor obtido com a emissão das debentures.

Contudo, é bem de ver que, além das ações da companhia, foram cedidos em garantias direitos creditórios atuais e futuros (cf. cláusula IV 3.2 a fls. 260). Nesse contexto, a alegação

³ (TJSP; Agravo de Instrumento 2330467-49.2023.8.26.0000; Relator (a): Natan Zelinschi de Arruda; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 05/03/2024; Data de Registro: 05/03/2024)

da agravante é infrutífera, visto que além da cessão fiduciária das ações da companhia o crédito está garantido por cessão fiduciária de recebíveis, de modo que a situação patrimonial da companhia, embora possa afetar o valor de suas ações, tornando-as insuficientes para garantir o crédito, não implica na perda da higidez da garantia contratual, diante da cessão fiduciária dos títulos.

Com efeito, não existem elementos que permitam aferir que os créditos cedidos não se performarão em decorrência da situação da empresa que, embora em recuperação judicial, continua em operação, renovando continuamente os créditos alienados previamente em garantia.

Além disso, somente após a excussão da garantia em ação própria é que o credor poderá habilitar, no feito recuperacional, eventual excedente do crédito não coberto pela garantia.

Ademais, cumpre relembrar que, em se tratando de cessão de direitos creditórios, a garantia recai sobre os próprios direitos cedidos, de modo que desnecessária a especificação.

O C. STJ, no julgamento do REsp 1.797.196-SP, por unanimidade da Terceira Turma, tendo como relator o Min. MARCO AURÉLIO BELIZZE, proclamou que o objeto da cessão fiduciária é o direito creditório e que é possível a alienação fiduciária de crédito futuro. Veja-se:

“RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRETENSÃO DE EXCLUSÃO DE CRÉDITO CEDIDO FIDUCIARIAMENTE AO ARGUMENTO DE QUE O TÍTULO DE CRÉDITO (DUPLICATAS VIRTUAIS) NÃO SE ENCONTRARIA DEVIDAMENTE DESCRITO NO INSTRUMENTO CONTRATUAL. DESCABIMENTO. CORRETA DESCRIÇÃO DO CRÉDITO, OBJETO DE CESSÃO. RECONHECIMENTO. OBSERVÂNCIA DA LEI DE REGÊNCIA. RECURSO ESPECIAL PROVIDO.

A controvérsia posta no presente recurso especial cinge-se em saber se, para a perfectibilização do negócio fiduciário, a permitir a exclusão do credor titular da posição fiduciária dos efeitos da recuperação judicial, no específico caso de cessão fiduciária de direitos creditórios,

o correlato instrumento deve indicar, de maneira precisa, os títulos representativos do crédito (in casu, duplicatas virtuais), como entendeu o Tribunal de origem; ou se é o crédito, objeto de cessão, que deve estar suficientemente identificado, como defende o banco recorrente.

Dos termos do art. 18, IV, e 19, I, da Lei n. Lei n. 9.514/1997, ressaltando absolutamente claro que a cessão fiduciária sobre títulos de créditos opera a transferência da titularidade dos créditos cedidos. Ou seja, **o objeto da cessão fiduciária são os direitos creditórios que não de estar devidamente especificados no instrumento contratual, e não o título, o qual apenas os representa.**

Por meio da cessão fiduciária de direitos creditórios, representados pelos correlatos títulos, o devedor fiduciante, a partir da contratação, cede "seus recebíveis" à instituição financeira (credor fiduciário), como garantia ao mútuo bancário, que, inclusive, poderá apoderar-se diretamente do crédito constante em conta vinculada ("trava bancária") ou receber o respectivo pagamento diretamente do terceiro (devedor do devedor fiduciante). Por consectário, em atenção à própria natureza do direito creditício sobre o qual recai a garantia fiduciária – bem incorpóreo e fungível, por excelência –, sua identificação no respectivo contrato, naturalmente, referir-se-á à mensuração do valor constante da conta vinculada ou dos "recebíveis", cedidos em garantia ao débito proveniente do mútuo bancário e representados por títulos de crédito.

A exigência de especificação do título representativo do crédito, como requisito formal à conformação do negócio fiduciário, além de não possuir previsão legal – o que, por si, obsta a adoção de uma interpretação judicial ampliativa – cede a uma questão de ordem prática incontornável. Por ocasião da realização da cessão fiduciária, afigura-se absolutamente possível que o título representativo do crédito cedido não tenha sido nem sequer emitido, a inviabilizar, desde logo, sua determinação no contrato.

Registre-se, inclusive, que a **lei especial de regência (Lei n. 10.931/2004, que disciplina a cédula de crédito bancário) é expressa em admitir que a cessão fiduciária em garantia da cédula de crédito bancário recaia sobre um crédito**

futuro (a performar), o que, per si, inviabiliza a especificação do correlato título (já que ainda não emitido).

Mesmo entendimento vem sendo adotado
por esta C. Câmara:

Impugnação de crédito em recuperação judicial. Decisão de improcedência, reconhecendo-se o crédito como quirografário. Agravo de instrumento do banco credor, pela extraconcursalidade, assim como, subsidiariamente, pelo afastamento da condenação a pagamento de honorários advocatícios. Cédula de crédito bancário garantida por duplicatas. Classificação do crédito. Cédula de crédito bancário garantida por cessão fiduciária de direitos creditórios sobre duplicatas mercantis. Desnecessária a identificação dos títulos que instrumentalizam os creditórios cedidos em garantia. Objeto da cessão fiduciária são os direitos creditórios que a fiduciante irá adquirir, e não os documentos que apenas os instrumentalizam. O registro do contrato de cessão fiduciária de direitos creditórios é suficiente para a regular constituição da garantia. Reconhecimento da natureza extraconcursal do montante objeto da cessão fiduciária em garantia. Precedente da Câmara: AI 2185642-51.2019.8.26.0000, AZUMA NISHI, onde declarado voto com alentado escorço doutrinário pelo 3º Juiz, Desembargador PEREIRA CALÇAS. Precedente do STJ: REsp 1.797.196, MARCO AURÉLIO BELLIZZE. Deste último julgado: "A exigência de especificação do título representativo do crédito, como requisito formal à conformação do negócio fiduciário (...) cede a uma questão de ordem prática incontornável. Por ocasião da realização da cessão fiduciária, afigura-se absolutamente possível que o título representativo do crédito cedido não tenha sido nem sequer emitido, a inviabilizar, desde logo, sua determinação no contrato." Consequentemente, enfim, proclama-se a natureza

extraconcursal do crédito garantido por cessão fiduciária de recebíveis, ainda não performados quando de sua constituição (no caso concreto, duplicatas de venda mercantil). Honorários advocatícios. Cabimento da condenação do impugnante ao pagamento de honorários advocatícios aos patronos da recuperanda, diante da litigiosidade instaurada no incidente. Arbitramento que, em casos de impugnação e habilitação de crédito em recuperação, quando não está em jogo o próprio crédito, mas sim sua classificação, se faz por equidade (CPC, § 8º do art. 85). Precedentes da Câmara. Reforma da decisão recorrida. Agravo de instrumento provido.⁴

"RECUPERAÇÃO JUDICIAL – Impugnação de crédito – Cédula de crédito bancário com a cessão de direitos creditórios em garantia fiduciária – Incidente julgado parcialmente procedente e classificação do crédito em parcela quirografária e parcela extraconcursal – Aplicação do enunciado 51 da Jornada de Direito Empresarial e art. 47, §3º da LRF – Adequação – Garantia que recaiu sobre os recebíveis em operações de cartões – Cláusula contratual que prevê expressamente a garantia no montante de 60% do saldo devedor – Desnecessidade de individualização das operações – Posicionamento majoritário - Precedentes deste Sodalício e do E. STJ – Manutenção da sentença – Recurso improvido." ⁵

Destarte, nos termos do §3º do art. 49 da LRF, forçoso reconhecer que os créditos não se sujeitam à novação, por estarem garantidos por cessão fiduciária de recebíveis e não somente

⁴ (TJSP; Agravo de Instrumento 2185687-55.2019.8.26.0000; Relator (a): Cesar Ciampolini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Santana de Parnaíba - 1ª Vara Judicial; Data do Julgamento: 04/11/2020; Data de Registro: 29/01/2021)

⁵ (TJSP; Agravo de Instrumento 2044509-16.2022.8.26.0000; Relator (a): J. B. Franco de Godoi; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Especializado 1ª RAJ/7ª RAJ/9ª RAJ - 2ª Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados à Arbitragem; Data do Julgamento: 29/09/2022; Data de Registro: 29/09/2022)



TRIBUNAL DE JUSTIÇA
PODER JUDICIÁRIO
São Paulo

pelas ações da companhia.

7. Ainda, por oportuno, consideram-se, desde logo, prequestionados todos os dispositivos constitucionais e legais, implícita ou explicitamente, considerados na elaboração do presente acórdão.

Em que pese este prévio prequestionamento, na hipótese de serem opostos embargos de declaração ao acórdão, seu julgamento se dará necessariamente em ambiente virtual (em sessão não presencial ou tele presencial) de forma a permitir melhor fluidez aos trabalhos forenses.

8. Ante o exposto, **NEGO PROVIMENTO** ao recurso, prejudicada a análise dos embargos de declaração.

DES. AZUMA NISHI
RELATOR