EXCELENTÍSSIMO SENHOR DOUTOR JUIZ DE DIREITO DA VARA REGIONAL DE FALÊNCIAS, RECUPERAÇÃO JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL DA COMARCA DE JARAGUÁ DO SUL/SC

Autos nº 5000023-19.2024.8.24.0536

SIG nº 08.2024.00316482-6

Ciente até o evento 484.

Trata-se de processo de recuperação judicial da empresa **Indústria de Móveis Três Irmãos Sociedade Anônima.**

Vieram os autos ao Ministério Público para manifestação quanto ao pedido de alienação de ativos pela modalidade *stalking horse* (Eventos 470 e 482).

É o relatório.

A recuperanda informou no Evento 470 que recebeu propostas vinculantes - na modalidade *stalking horse* - para aquisição de ativos, como bens e equipamentos do seu ativo não circulante. A Administração Judicial, após analisar as propostas apresentadas, concluiu pela viabilidade econômica e jurídica da venda, condicionada à prestação de contas (Evento 482).

A forma de leilão judicial, conforme previsto no artigo 142 da Lei n. 11.101/2005, é o meio que melhor assegura a transparência, a competitividade e a obtenção do melhor preço em benefício da massa, especialmente havendo mais de um interessado.

As propostas apresentadas e as condições sugeridas pelos interessados (Evento 470) devem ser consideradas nos termos do edital de leilão a ser eventualmente elaborado, garantindo-se a ampla participação e disputa.

Observa-se que as propostas apresentadas no Evento 470 contemplam duas cláusulas a serem inseridas no edital do eventual leilão: (i) preço mínimo garantido pelo *stalking horse*; e (ii) direito de cobrir eventual oferta superior

(*right to top*).

Embora não haja previsão legal dessas cláusulas, não há também impedimento para a inclusão, desde que sejam amplamente divulgadas no edital de leilão, não restrinjam a participação de outros interessados, bem como os valores e condições sejam proporcionais e justificados, além de, obviamente, pressupor a autorização judicial para tanto.

Isso porque o denominado *stalking horse* se trata apenas de uma proposta inicial que serve como base para um processo competitivo de venda do ativo, ou seja, uma oferta para o início das negociações, com o consequente surgimento de outras, muitas vezes superiores ao preço inicial. Nesse sentido:

> Falência. **Decisão que rejeitou as impugnações apresentadas, e aprovou a alienação da operação das falidas por iniciativa popular, na modalidade 'stalking horse'. Proposta que envolve uma oferta inicial, e não se encontra necessariamente vinculada ao valor de mercado apurado na avaliação. Proposta inicial, inclusive, que pode ser inferior, pois visa maior competitividade, com a consequente venda do ativo por valores mais elevados, o que beneficia a empresa e toda a coletividade de credores. Requerimento para que sejam demonstradas todas as informações contábeis envolvendo as empresas em comento. Administrador Judicial que fornece, periodicamente e de forma pormenorizada, dados referentes às atividades e situação financeira das empresas.** Pedido para apresentação da relação atualizada de todos os credores e valores de créditos já habilitados. Créditos que estão todos arrolados, restando apenas alguns incidentes em andamento, de modo que tal pedido também não merece acolhimento. Questões outras que não possuem pertinência com o assunto tratado neste recurso. Agravo desprovido. (TJSP; Agravo de Instrumento 2365571-68.2024.8.26.0000; Relator (a): Natan Zelinschi de Arruda; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Campinas - 4ª. Vara Cível; Data do Julgamento: 19/02/2025; Data de Registro: 19/02/2025)

Essa modalidade é viável porque "*a estratégia de possuir um interessado com proposta vinculante, além de garantir a alienação do bem, permite que um preço base, de interesse para a recuperanda e para coletividade dos credores, seja fixado, o que pode não ocorrer em praceamentos tradicionais*" (AI n. 2230472-34.2021.8.26.0000, rel. Des. J. B. Franco de Godoi, Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; TJSP; j. em 30.03.2022)

Além disso, os privilégios conferidos ao *stalking horse*, como, no caso, e o direito de apresentar oferta superior (*right to top*) são coerentes, se

considerados os riscos que assumiu e a disposição em colaborar com a recuperação judicial.

A dinâmica do procedimento, que já se inicia com a certeza de que o ativo arrecadado será alienado, atende aos princípios da maximização dos ativos na recuperação judicial. Isso porque, como dito, a competição será estimulada com a oferta inicial e, também, da célere alienação. Nesse sentido:

> Agravo de Instrumento. Falência. Decisão que acolheu sugestão da administradora judicial, para permitir a alienação de direitos creditórios pelo mecanismo "stalking horse". Inconformismo do credor quirografário. Não acolhimento. O art. 142, da Lei n. 11.101/2005, prevê formas alternativas (de caráter residual, sem qualquer hierarquia entre elas, portanto) de alienação dos ativos na falência, dentre elas, "qualquer modalidade, desde que aprovada nos termos desta Lei" (inciso V). Embora possível que a aprovação da modalidade extraordinária ocorra em assembleia geral de credores ou conste do plano, faculta-se, ao juiz, em consideração ao parecer da administradora judicial e do Comitê de Credores, se existente, e desde que haja justificativa, autorizar a medida, independente de assembleia. Inteligência dos arts. 142, § 3º-B, III, e 144, da Lei n. 11.101/2005. Hipótese de alienação de direitos creditórios, advindos do reconhecimento, em favor das falidas, por sentença transitada em julgado, do direito de excluir o ICMS da base de cálculo do PIS e do COFINS, gerando crédito (precatório) ou direito de compensação. Situação peculiar. Impossibilidade de se avaliar, com precisão, o direito creditório, que sequer é objeto de liquidação judicia**l. Pertinência, no caso, do "stalking horse", não só diante da dificuldade de valoração do ativo e de se encontrar interessados na aquisição, mas, sobretudo, porque, com a oferta vinculante, garante-se a venda por valor mínimo, mais promovendo, do que inibindo a competição. A vilania não se aplica em processos de falência (art. 142, V, da Lei n. 11.101/2005). De qualquer forma, na modalidade "stalking horse", a oferta vinculante representa, apenas, valor de partida, que pode ser coberto durante o processo competitivo. Observância dos princípios da maximização e da célere alienação dos ativos na falência. É correto garantir, à proponente, além do direito de preferência (cobrir eventuais ofertas), a compensação dos gastos com a avaliação do ativo (cláusula de "break up fee"). Observa-se, apenas, que, se a oferta vinculante não vingar, a i. Magistrada de primeira instância deverá investigar os valores que serão ressarcidos à proponente, inclusive se razoáveis e proporcionais. Decisão mantida. Recurso desprovido, com observação.** (TJSP; Agravo de Instrumento 2064157-45.2023.8.26.0000; Relator (a): Grava Brazil; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de São Carlos - 4ª Vara Cível; Data do Julgamento: 15/06/2023; Data de Registro: 15/06/2023)

Assim, a adoção dessas cláusulas, caso observados os requisitos anteriormente citados, tende a maximizar o valor dos ativos, estimular a concorrência e proteger o interesse coletivo dos credores, em consonância com os princípios da transparência, da legalidade e da maximização do ativo.

Portanto, não há oposição do Ministério Público quanto à inclusão das cláusulas "*stalking horse*" e "*right to top*" no procedimento de alienação dos ativos da recuperanda, desde com ampla publicidade e fiscalização, para garantir a legalidade e maior proveito do negócio para a coletividade de credores, bem como prestação de contas direcionada ao Administrador Judicial.

Ante o exposto, manifesta-se o Ministério Público pelo acolhimento das propostas apresentadas no Evento 470, a fim de que sejam incluídas no edital de leilão para venda dos ativos da recuperanda as cláusulas "*stalking horse*" e "*right to top*".

Blumenau, 09 de dezembro de 2025.

[assinado digitalmente]
Djônata Winter
Promotor de Justiça