

# **RELATÓRIO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

**Empresa União de Transportes Ltda.  
Viação Cidade Ltda.**

Autos nº 5001893-51.2021.8.24.0004  
2ª Vara Cível da Comarca de Araranguá/SC

**Novembro de 2021**



# ÍNDICE

|                                                                                                                      |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. OBJETO DO RELATÓRIO .....</b>                                                                                  | <b>3</b>  |
| <b>2. ANÁLISE DOS REQUISITOS LEGAIS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL (ARTS. 53 E 54 DA LEI Nº 11.101/2005) .....</b> | <b>4</b>  |
| <b>3. CONDIÇÕES DE PAGAMENTO: .....</b>                                                                              | <b>6</b>  |
| <b>4. DISCUSSÕES NO PLANO DA LEGALIDADE.....</b>                                                                     | <b>8</b>  |
| <b>5. ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO E DAS FONTES DE RECURSOS.....</b>                                        | <b>18</b> |
| 5.1 Laudo Econômico-Financeiro.....                                                                                  | 18        |
| <b>6. CONCLUSÃO.....</b>                                                                                             | <b>22</b> |
| <b>7. EQUIPE TÉCNICA .....</b>                                                                                       | <b>23</b> |

## 1. Objeto do Relatório

A recente alteração da Lei nº 11.101/2005 pela Lei nº 14.112/2020 inseriu dentre as atribuições do Administrador Judicial a realização de relatório acerca do plano de recuperação apresentado pela Devedora (art. 22, II, “h”, da LRF).

Comentando a inovação legal, o magistrado Daniel Carnio Costa pontua o escopo do relatório:

*“(...) A reforma da lei recuperacional trouxe também norma descrita na Lei 11.101/2005, art. 22, II, ‘h’, determinando ao administrador judicial apresentar, além dos relatórios mensais de atividade, um relatório sobre o plano de recuperação, no prazo de quinze dias após o seu protocolo nos autos. Deverá fiscalizar a veracidade e a conformidade das informações prestadas no plano.”<sup>1</sup>*

Assim sendo, atendendo-se à determinação legal, o presente relatório tem por objetivo averiguar o cumprimento das regras estabelecidas pela legislação vigente no que tange ao plano de recuperação judicial, bem como analisar a veracidade das informações financeiras disponibilizadas na proposta.

Além disso, com o presente relatório, a Administração Judicial intenta fornecer maiores subsídios aos credores em suas análises a respeito da proposta de soerguimento apresentada pelas Recuperandas.

Por fim, buscar-se-á oferecer subsídios ao Juízo para exercício do controle da legalidade das cláusulas do Plano, como forma de contribuir para a efetiva prestação jurisdicional.

---

<sup>1</sup> COSTA, Daniel Carnio; MELO, Alexandre Correa Nasser de. **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência: Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005**. Curitiba: Juruá, 2021, p. 108.

## 2. Análise dos Requisitos legais do Plano de Recuperação Judicial (arts. 53 e 54 da Lei nº 11.101/2005)

Na Seção III da Lei nº 11.101/2005, são arrolados os elementos imprescindíveis ao plano de recuperação a ser apresentado pelo devedor em recuperação judicial. Nesse sentido, dispõe o art. 53 da LRF:

*Art. 53. O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convolação em falência, e deverá conter:*

*I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;*  
*II – demonstração de sua viabilidade econômica; e*  
*III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.*

A doutrina comenta a importância dos elementos componentes do plano:

*“Esses três elementos contidos no plano de recuperação judicial permitem que se reduza assimetria de informações entre a empresa devedora e os seus credores, de modo a que os credores possam deliberar pela aprovação, modificação ou rejeição do plano. Com efeito, conhecidos os meios de recuperação judicial apresentados, os credores terão condições de comparar a viabilidade financeira do plano, mediante análise de projeção de fluxo de caixa, para saber se o plano proposto é exequível e o quanto os credores receberão se aprovarem o plano. Como contraponto, os credores compararão essa alternativa com a informação constante do laudo de avaliação de bens e ativos do devedor, para saber o quanto receberiam em caso de rejeição plano e convolação da recuperação judicial em falência.”<sup>2</sup>*

É com estes subsídios que os credores podem analisar o que lhes é mais favorável: a aprovação do plano ou a falência. Mais: em caso de eventual falência, sabe-se de antemão os bens a arrecadar, devidamente avaliados.

Nessa toada, a Administração Judicial apresenta a seguinte tabela explicativa para averiguar a presença dos referidos elementos no Plano de Recuperação Judicial apresentado pelas Recuperandas no presente caso:

---

<sup>2</sup> AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2013, p. 218.



| Fundamento legal |            | Item a ser verificado                                                                                                                                                                                                                                                      | Cumprimento | Justificativa                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Art. 53          | Caput      | O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter:                            |             | Intimada a respeito da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial em 23/03/2021, as Recuperandas dispunham do prazo de 60 dias para apresentação do plano de recuperação, conforme art. 53, caput, da LRF. Contando-se o prazo em dias corridos a partir da publicação da decisão, em 09/04/2021, conforme estabelece o art. 189, §1º, inciso I, da Lei nº 11.101/2005, o prazo para apresentação do plano fluiria em 09/06/2021. Certo, portanto, que o plano de recuperação judicial protocolado em 02/06/2020 (Evento 134, é <b>tempestivo</b> . |
|                  | Inciso I   | Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;                                                                                                                                                         |             | Requisito cumprido no item “6” do plano de recuperação judicial (Evento 134 – OUT2).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                  | Inciso II  | Demonstração de sua viabilidade econômica; e                                                                                                                                                                                                                               |             | Requisito cumprido mediante a apresentação do laudo de avaliação dos ativos e laudo de viabilidade econômico-financeiro anexo ao plano (Evento 134 – item “8” OUT2).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                  | Inciso III | Laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.                                                                                                                         |             | O laudo de avaliação de bens e ativos apresentado foi devidamente <b><u>subscrito por profissional legalmente habilitado</u></b> (Evento 134 – OUT5).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Art. 54          | Caput      | O plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial.                               |             | Item cumprido no item “9.2” do plano (Evento 134 – OUT2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                  | § 1º       | O plano não poderá, ainda, prever prazo superior a 30 (trinta) dias para o pagamento, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial. |             | Item cumprido no item “9.2” do plano (Evento 134 – OUT2)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

### 3. Condições de Pagamento:

As condições do plano apresentado pelas Recuperandas podem ser sintetizadas da seguinte forma:

| Classe | Deságio | Carência                                                                                                                         | Prazo                                                                                  | Parcelas            | Encargos                                                 |
|--------|---------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------|
| I      | -       | -                                                                                                                                | Até 30 dias após a publicação da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial | 12 parcelas mensais | -                                                        |
| II     | 30%     | 12 meses contados a partir da publicação da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial                                | 15 anos                                                                                | 15 parcelas anuais  | Juros de 2% ao ano e correção pela Taxa Referencial (TR) |
| III    | 50%     | Muito embora a cláusula "9.4" faça menção a período de carência, não fora especificado dentre a proposta de pagamentos da classe | 17 anos                                                                                | 17 parcelas anuais  | Juros de 2% ao ano e correção pela Taxa Referencial (TR) |

|    |     |                                                                                                   |         |                    |                                                          |
|----|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------------|----------------------------------------------------------|
|    |     | III o efetivo tempo de carência proposto                                                          |         |                    |                                                          |
| IV | 50% | 12 meses contados a partir da publicação da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial | 12 anos | 12 parcelas anuais | Juros de 2% ao ano e correção pela Taxa Referencial (TR) |

Além de tais condições, na cláusula “9.8” do plano foi criada a subclasse de **CREDORES PARCEIROS**, para os quais se propõe o seguinte:

| Subclasse Credor Parceiro | Critério de Qualificação                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Proposta                                                                                                                                                                                                              |
|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Fornecedor                | Fornecedor de serviços, combustíveis, peças de automotores, entre outros que oferecerem prazos de pagamento, sem acréscimos de custo financeiro, de no mínimo 30 (trinta) dias ou manutenção dos prazos praticados antes do ajuizamento da Recuperação Judicial, se este último for maior, e preços competitivos de mercado.                                                                                                                                                     | Amortização do crédito sujeito à recuperação judicial, mediante a apuração mensal do volume e prazo do fornecimento, aplicado o percentual de 1,25% sobre o valor total adquirido e com pagamento no mês subsequente. |
| Financiador               | Instituições financeiras que oferecerem novas linhas de crédito às Recuperandas, que efetivamente seja utilizadas, dentro do prazo de até 180 dias após a publicação da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial, com taxas de juros incluindo correção monetária, igual ou inferior à taxa média publicada pelo Banco Central do Brasil para operações de capital de giro da referida instituição, referente ao mês anterior àquele do início do prazo do crédito, | Amortização do crédito sujeito à recuperação judicial, mediante a apuração mensal do volume e prazo do fornecimento, aplicado o percentual de 1,25% sobre o valor total adquirido e com pagamento no mês subsequente. |

## 4. Discussões no plano da legalidade

O Plano de Recuperação Judicial apresentado pelas Recuperandas estabelece disposições que podem gerar futuras discussões no que tange à sua legalidade.

Assim sendo, no presente tópico, a Administração Judicial ressalva o seu entendimento acerca das disposições atuais que eventualmente poderão ser objeto de controvérsia no momento de homologação do referido plano, caso aprovado pelos credores em Assembleia-Geral de Credores.

### 4.1. Da Criação de Subclasses

A criação de subclasses dentre os créditos submetidos à Recuperação Judicial é questão que merece atenção. Isso porque o tratamento desigual entre credores da mesma classe poderia representar grave violação ao princípio da *par conditio creditorum*.

Entretanto, a posição desta Administração Judicial é pela viabilidade de tal criação, desde que devidamente fundamentada. Ou seja, a diferenciação entre credores de uma mesma classe deve guardar uma lógica negocial; devem os credores agrupados em uma mesma subclasse reunir características ou condições que os aproximam.

É o que prevê o enunciado nº 57, da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal:

*“O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para os membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado.”*

Nesse sentido, confere-se julgado do Superior Tribunal de Justiça:

*“RECURSO ESPECIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. 1. DELIMITAÇÃO DA CONTROVÉRSIA. 2. TRATAMENTO DIFERENCIADO. CREDITORES DA MESMA CLASSE. POSSIBILIDADE. PARÂMETROS. 3. CONVOCAÇÃO DA RECUPERAÇÃO EM FALÊNCIA. CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIA DE CREDITORES. DESNECESSIDADE. 4. PREVISÃO DE SUPRESSÃO DAS GARANTIAS REAIS E FIDEJUSSÓRIAS DEVIDAMENTE APROVADA PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDITORES. VINCULAÇÃO DA DEVEDORA E DE TODOS OS CREDITORES, INDISTINTAMENTE. 5. RECURSO ESPECIAL PARCIALMENTE PROVIDO.*

*1. Cinge-se a controvérsia a definir: a) se é possível imprimir tratamento diferenciado entre credores de uma mesma classe na recuperação judicial; b) se é necessária a convocação da assembleia de credores antes da convocação da recuperação judicial em falência na hipótese de descumprimento de obrigação constante do plano de recuperação judicial; c) se a supressão das garantias real e*

*fidejussória estampada expressamente no plano de recuperação judicial, aprovada em assembleia geral de credores, vincula todos os credores da respectiva classe ou apenas aqueles que votaram favoravelmente à supressão.*

*Por unanimidade de votos.*

***2. A criação de subclasses entre os credores da recuperação judicial é possível desde que seja estabelecido um critério objetivo, justificado no plano de recuperação judicial, abrangendo credores com interesses homogêneos, ficando vedada a estipulação de descontos que impliquem em verdadeira anulação de direitos de eventuais credores isolados ou minoritários.***

*3. O devedor pode propor, quando antever dificuldades no cumprimento do plano de recuperação, alterações em suas cláusulas, as quais serão submetidas ao crivo dos credores. Uma vez descumpridas as obrigações estipuladas no plano e requerida a convocação da recuperação em falência, não pode a recuperanda submeter aos credores decisão que complete exclusivamente ao juízo da recuperação.*

*Por maioria de votos.*

*4. Na hipótese dos autos, a supressão das garantias real e fidejussórias restou estampada expressamente no plano de recuperação judicial, que contou com a aprovação dos credores devidamente representados pelas respectivas classes, o que importa na vinculação de todos os credores, indistintamente.*

*4.1 Em regra (e no silêncio do plano de recuperação judicial), a despeito da novação operada pela recuperação judicial, preservam-se as garantias, no que alude à possibilidade de seu titular exercer seus direitos contra terceiros garantidores e impor a manutenção das ações e execuções promovidas contra fiadores, avalistas ou coobrigados em geral, a exceção*

*do sócio com responsabilidade ilimitada e solidária (§ 1º, do art. 49 da Lei n. 11.101/2005). E, especificamente sobre as garantias reais, estas somente poderão ser supridas ou substituídas, por ocasião de sua alienação, mediante expressa anuência do credor titular de tal garantia, nos termos do § 1º do art. 50 da referida lei.*

*4.2 Conservadas, em princípio, as condições originariamente contratadas, no que se inserem as garantias ajustadas, a lei de regência prevê, expressamente, a possibilidade de o plano de recuperação judicial, sobre elas, dispor de modo diverso (§ 2º, do art. 49 da Lei n. 11.101/2009).*

*4.3. Por ocasião da deliberação do plano de recuperação apresentado, credores, representados por sua respectiva classe, e devedora, procedem às tratativas negociais destinadas a adequar os interesses contrapostos, bem avaliando em que extensão de esforços e renúncias estariam dispostos a suportar, no intento de reduzir os prejuízos que se avizinham (sob a perspectiva dos credores), bem como de permitir a reestruturação da empresa em crise (sob o enfoque da devedora). E, de modo a permitir que os credores ostentem adequada representação, seja para instauração da assembleia geral, seja para a aprovação do plano de recuperação judicial, a lei de regência estabelece, nos arts. 37 e 45, o respectivo quorum mínimo.*

*4.4 Inadequado, pois, restringir a supressão das garantias reais e fidejussórias, tal como previsto no plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia geral, somente aos credores que tenham votado favoravelmente nesse sentido, conferindo tratamento diferenciado aos demais credores da mesma classe, em manifesta contrariedade à deliberação majoritária.*

*4.5 No particular, a supressão das garantias real e fidejussórias restou estampada expressamente no plano de*

*recuperação judicial, que contou com a aprovação dos credores devidamente representados pelas respectivas classes (providência, portanto, que converge, numa ponderação de valores, com os interesses destes majoritariamente), o que importa, reflexamente, na observância do § 1º do art. 50 da Lei n. 11.101/2005, e, principalmente, na vinculação de todos os credores, indistintamente.*

*5. Recurso especial parcialmente provido.”*

*(REsp 1700487/MT, Rel. Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, Rel. p/ Acórdão Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA, julgado em 02/04/2019, DJe 26/04/2019) (Grifou-se)*

A respeito, disserta Sergio Campinho:

*“Consolidou-se, pois, o entendimento de que o plano de recuperação judicial deve assegurar tratamento isonômico aos credores de uma mesma classe que possuam interesses homogêneos, seja por critério resultante da natureza do crédito, do valor do crédito, das ações de cooperação com a empresa em crise (credor parceiro ou colaborativo), ou qualquer outro de similitude justificada sob o ponto de vista jurídico, econômico ou social, mas sempre observados os princípios da razoabilidade, da racionalidade e da boa-fé objetiva.*

*O certo, portanto, é que não se admite tratamento individualizado a credores integrantes de uma mesma classe. O que se permite é o tratamento diferenciado entre um conjunto de credores de uma mesma classe, porém sempre*

*justificado por um critério de similitude e de modo a não se atribuir tratamento discriminatório ou oportunista. É com essa medida e com esse parâmetro que se deve examinar se o plano de recuperação judicial respeita ou rompe com a isonomia exigida pelo ordenamento jurídico nacional.”<sup>3</sup>*

No mesmo sentido, Luiz Roberto Ayoub e Cassio Cavalli dispõem:

*“O plano de recuperação judicial cuidará de disciplinar o pagamento dos credores de cada uma das classes individualizadas no art. 41 da LRF. Portanto, o plano tratará os credores por classe de credor, não sendo possível que o plano estabeleça tratamento individualizado a cada um dos credores integrantes de uma classe. O que o plano pode fazer é prever o tratamento diferenciado entre conjuntos de credores de uma mesma classe. **Um dos critérios mais utilizados para criar subconjuntos de credores de uma classe é o valor do crédito**, embora possa o plano contemplar outros critérios<sup>4</sup>.” (Grifou-se)*

*In casu*, na cláusula “9.8”, foi estabelecido tratamento especial a credores parceiros fornecedores e financeiros mediante uma amortização de 1,25% de cada operação pactuada junto ao respectivo credor.

<sup>3</sup> CAMPINHO, Sérgio. *Plano de Recuperação Judicial: Formação, Aprovação e Revisão (de acordo com a Lei n. 14.112/2020)*. São Paulo: Expressa, 2021, p. 21.

<sup>4</sup> AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio Machado. *A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas*. 4. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020, p. 446/447.

No entender da Administração Judicial, as subclasses criadas para beneficiar credores estratégicos não violam o princípio da isonomia, *“justamente porque os aderentes assumem o risco de continuar fornecendo produtos e serviços à recuperanda e, em contrapartida, beneficiam-se de condições melhores de pagamento do crédito concursal”*<sup>5</sup>.

Nesse mesmo sentido, Fábio Ulhoa Coelho justifica eventual tratamento diferenciado ao “credor estratégico”, pois este *“ao se dispor a continuar negociando e abrindo novos créditos, para o empresário em recuperação judicial, acaba assumindo um risco extraordinário. Encontra-se este credor em situação econômica e jurídica bastante diversa daqueles que, diante do ingresso em juízo da recuperação, negam-se a manter com o devedor recuperando qualquer novo negócio”*<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> Agravo de Instrumento n.º 2152928-04.2020.8.26.0000. Relator(a): Araldo Telles. Órgão julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Data do julgamento: 02/03/2021. Ementa: *“Recuperação judicial. Plano de recuperação. Homologação por “cram down”. (...) Criação de subclasses de “fornecedores estratégicos” e “credores financiadores estratégicos”. Os primeiros (apenas quirografários – produtores rurais parceiros) receberiam o seu crédito sem deságio, desde que continuassem a fornecer cana-de-açúcar às recuperandas. Os segundos (casas bancárias, tanto quirografários, quanto com garantia real) teriam o crédito concursal antecipado se dispostos a conceder empréstimos bancários aos “fornecedores estratégicos”, produtores rurais parceiros das recuperandas. Criação da subclasse de credores parceiros que não viola o princípio da isonomia, justamente porque os aderentes assumem o risco de continuar fornecendo produtos e serviços à recuperanda e, em contrapartida, beneficiam-se de*

*Indo além, Fábio Ulhoa Coelho salienta que “a distinção, no âmbito do Plano de Recuperação da empresa, entre credores fornecedores de insumos essenciais e credores fornecedores de benfeitorias volutuárias, tem plena justificação porque a continuidade do fornecimento por parte dos primeiros é indispensável ao sucesso da recuperação judicial”*<sup>7</sup>.

Quanto aos critérios de adesão, entende a Administração Judicial estarem suficientemente descritos no plano.

Ademais, as cláusulas de aceleração de pagamento têm sido respaldadas pela jurisprudência dos nossos Tribunais:

*“RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO HOMOLOGADO. Agravo de instrumento contra a decisão que homologou o plano aprovado em Assembleia de Credores. Proposta de aceleração de amortização. Impugnou o agravante, credor quirografário, a cláusula que prevê a*

*condições melhores de pagamento do crédito concursal. Medida que se coaduna com o princípio da preservação da empresa. Necessidade, contudo, de garantir que todos os credores possam optar por integrar a aludida subclasse, não só os produtores rurais ou as casas bancárias. Critério de seleção dos “credores financiadores estratégicos”, ademais, que merece revisto, pois não é dado vincular terceiros, no caso os produtores rurais parceiros, aos efeitos do plano recuperatório. Cláusula modificada, nos termos da tutela antecipada recursal. (...) Recurso parcialmente provido, com correções e observações no plano, inclusive de ofício.”*

<sup>6</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. O credor colaborativo na Recuperação Judicial. In TOLEDO, P. F. C.S. e SATIRO, F. Direito das Empresas em Crise: Problema e Soluções. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 103.

<sup>7</sup> *Ibidem*.

*amortização acelerada, com antecipação de parte dos valores das prestações anuais aos credores que se disponibilizem a continuar a fornecer matéria-prima e linhas de crédito. Alegou que o pagamento antecipado a certos credores, ditos parceiros, causará falta de recursos para o cumprimento das obrigações em relação aos demais credores, não fornecedores. Afirmou, ainda, que a amortização acelerada compromete a liquidez do plano, visto que não se poderá determinar o valor das prestações vincendas devidas aos credores não fornecedores. Como se depreende da cláusula impugnada, o parceiro atual, que optou por amortização acelerada, receberá antecipação de parte que lhe caberia de parcelas anuais futuras, sendo certo que o saldo destas parcelas anuais será sempre resguardado para distribuição linear aos credores não fornecedores, o que garantirá, por fim, o cumprimento das obrigações avençadas no plano. Não há, assim, qualquer ilegalidade ou ofensa ao princípio da isonomia, que, ademais, é excepcionado pela Lei de Falência e de Recuperações Judiciais, que prevê classes especiais de credores e formas diversas de pagamento a cada uma delas, sendo certo que, dentro de uma classe, não poderá haver tratamento distinto a um credor. Por isso, não se pode admitir a delimitação estreita do valor da prestação devida ao agravante. Esta providência, com segurança, representaria tratamento individualizado ao agravante, em detrimento aos demais credores quirografários. Homologação do plano mantida. Recurso não provido.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2130765-06.2015.8.26.0000; Relator (a): Carlos Alberto Garbi; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Guarulhos - 1ª Vara Cível; Data do Julgamento: 05/10/2015; Data de Registro: 09/10/2015)*

*“Recuperação judicial – Plano aprovado em assembleia de credores e homologado em Juízo – Soberania da assembleia de credores – Relativização – Jurisprudência – Exame concreto das cláusulas – Figura do “Credor Parceiro” – Possibilidade - Aceleração da amortização em contrapartida pela atuação em benefício do sustento da atividade empresarial (...) Recurso parcialmente provido.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2276705-60.2019.8.26.0000; Relator (a): Fortes Barbosa; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Ribeirão Preto - 9ª Vara Cível; Data do Julgamento: 31/03/2020; Data de Registro: 31/03/2020)*

*“Recuperação judicial. Alegação de ausência do laudo econômico-financeiro previsto no inciso III do art. 53 da lei de regência. Viabilidade econômica da empresa que deve ser apreciada exclusivamente pelos credores. Recuperação judicial. Plano de recuperação. Homologação pela Assembleia Geral de Credores. (...) Recuperação judicial. Plano de recuperação. Plano que prevê, em sua cláusula 6, que os credores dispostos a fornecer novos créditos à recuperanda, qualquer que seja a classe, serão beneficiados com a aceleração do pagamento do “crédito velho”. Ausência de violação ao pars conditio creditorum, pois a faculdade se estende a todas as classes. Recuperação judicial. Plano de recuperação. Previsão, nas cláusulas 7.8 e 7.9, de alienação livre dos ativos da recuperanda. Ausência de especificação. Afronta ao art. 66 da Lei 11.101/2005. Nulidade das cláusulas reconhecida, determinada a sua não incidência. Recurso parcialmente provido.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2099683-88.2014.8.26.0000; Relator (a): Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências*

*e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 10/04/2015;  
Data de Registro: 11/08/2015)*

Assim, entende a Administração Judicial haver justificativa razoável para a segregação, pois tem por objetivo *incentivar o fornecimento de bens e serviços essenciais*, frequentemente prejudicado pelo dano reputacional oriundo de um processo de recuperação judicial. Dessa forma, em última instância, visa a atender o princípio da preservação da empresa, disposto no art. 47, *caput*, da LRF.

#### 4.2. Do Tratamento sobre Garantias, Coobrigados e Garantidores

Dispõe a cláusula “11” do plano de recuperação judicial:

*“Ações Judiciais: enquanto estiverem sendo cumpridas as obrigações previstas no presente Plano da Recuperação Judicial, deverão permanecer suspensas todas as ações e execuções movidas contra o **Grupo União Transportes, fiadores, avalistas, devedores solidários e coobrigados por qualquer natureza**, decorrentes das dívidas sujeitas aos efeitos da Recuperação Judicial.” (sublinhou-se)*

Pretende-se, assim, *restringir o exercício do direito dos credores em face de coobrigados, garantidores, avalistas e fiadores, através da suspensão das demandas em curso relativas a créditos sujeitos à*

Recuperação Judicial, em sentido contrário ao art. 49, § 1º, da LRF, segundo o qual os credores “*conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.*”

A questão foi objeto de exame pela Segunda Seção, do colendo STJ, no julgamento dos Recursos Especiais de nº 1.794.209 e 1.885.536. Entendeu a Corte da Cidadania que o plano de recuperação judicial aprovado em assembleia de credores poderá conter cláusula para afastar as garantias reais e fidejussórias, desde que sua eficácia se limite aos credores que a aprovaram sem ressalvas, não alcançando os credores ausentes, que não votaram ou que votaram contrariamente em Assembleia-Geral de Credores. Os referidos julgados restaram assim ementados:

*“RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. NOVAÇÃO. EXTENSÃO. COOBIGADOS. IMPOSSIBILIDADE. GARANTIAS. SUPRESSÃO OU SUBSTITUIÇÃO. CONSENTIMENTO. CREDOR TITULAR. NECESSIDADE. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. Cinge-se a controvérsia a definir se a cláusula do plano de recuperação judicial que prevê a supressão das garantias reais e fidejussórias pode atingir os credores que não manifestaram sua expressa concordância com a aprovação do plano. 3. A cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação*

*sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que abstiveram-se de votar ou se posicionaram contra tal disposição. 4. A anuência do titular da garantia real é indispensável na hipótese em que o plano de recuperação judicial prevê a sua supressão ou substituição. 5. Recurso especial interposto Tonon Bionergia S.A., Tonon Holding S.A. e Tonon Luxemborg S.A. não provido. Agravo em recurso especial interposto por CCB BRASIL – China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo não conhecido.” (STJ, REsp n. 1.794.209/SP, Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Data de julgamento: 12/05/2021)*

Há decisões do Tribunal de Justiça de Santa Catarina e das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do egrégio TJSP que enveredam por este rumo:

*“DIREITO COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL - DECISÃO QUE HOMOLOGOU MODIFICAÇÃO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL - 1. POSSIBILIDADE DE CONTROLE PELO PODER JUDICIÁRIO APENAS QUANTO À LEGALIDADE - 2. DESÁGIO DE 70% E CONVERSÃO DA DÍVIDA EM DEBÊNTURES - MATÉRIA AFETA À EFETIVIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO PLANO - IMPOSSIBILIDADE DE ANÁLISE DA TEMÁTICA - SOBERANIA DAS DELIBERAÇÕES REALIZADAS PELA ASSEMBLEIA-GERAL DE CREDITORES - 3. CLÁUSULA QUE RESTRINGE DIREITOS EM FACE DOS COBRIGADOS - ILEGALIDADE - ITEM QUE NÃO ATINGE O CREDOR QUE NÃO CONCORDOU EXPRESSAMENTE - RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO.(...)” (TJ-SC - AI: 40142130720178240000 Criciúma 4014213-07.2017.8.24.0000, Relator: Monteiro Rocha, Data de*

*Julgamento: 30/01/2020, Quinta Câmara de Direito Comercial)*

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO – Homologação do plano e aditamentos – Concessão da recuperação judicial – Insurgência contra previsão de encerramento contada a partir da decisão homologatória – Pertinência – No que diz respeito à carência, necessário observar-se o disposto no Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte. AGRAVO DE INSTRUMENTO – Homologação do plano e aditivos – Concessão da recuperação judicial – Controle de legalidade realizado de ofício em cláusula que prevê o pagamento dos créditos trabalhistas (...) **AGRAVO DE INSTRUMENTO – Homologação do plano, respectivos aditamentos e concessão da recuperação judicial – Insurgência contra previsão que estende os efeitos da novação aos avalistas, devedores solidários, garantidores e coobrigados – Qualquer alteração que piore as condições de pagamento aos credores deve ser compreendida como mera concessão individual do credor aderente – A previsão de extensão da novação não é nula ou inválida, porém, é ineficaz em relação aos credores que não compareceram à Assembleia-Geral, ou que, presentes, abstiveram-se de votar e, em especial, aos que votaram contra a aprovação do plano ou que formularam objeção direcionada à tal previsão.** (...) Dispositivo: Dão provimento ao agravo de instrumento, com determinação, e julgam prejudicado o agravo interno.” (TJSP; Agravo Interno Cível 2238205-22.2019.8.26.0000; Relator (a): Ricardo Negrão; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e*

*Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 29/09/2020;  
Data de Registro: 01/10/2020) (destacamos)*

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. APROVAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA AGRAVADA. AUSÊNCIA DE CREDORES DA CLASSE II. HOMOLOGAÇÃO EM CONFORMIDADE AO ART. 58 DA LEI FEDERAL N.º 11.101/2005. (...) EXTENSÃO DA NOVAÇÃO DO CRÉDITO AOS COOBRIGADOS E GARANTIDORES. NOVAÇÃO DOS CRÉDITOS DECORRENTES DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL QUE NÃO ATINGE OS COOBRIGADOS E GARANTIDORES, A NÃO SER QUE HAJA EXPRESSA CONCORDÂNCIA DO TITULAR DO CRÉDITO. AGRAVANTE QUE NÃO CONCORDOU EXPRESSAMENTE COM TAL HIPÓTESE. SUPERVENIÊNCIA, ADEMAIS, DE DECISÃO, INTEGRANDO A AGRAVADA, PARA AFASTAR TAL PREVISÃO DO PRJ. RECURSO PROVIDO NESTA PARTE. CLÁUSULA 5.7. MORA NO CUMPRIMENTO DO PRJ. O MERO DESCUMPRIMENTO DO PRJ É SUFICIENTE PARA A CONVOCAÇÃO DA RECUPERAÇÃO EM FALÊNCIA OU O AJUIZAMENTO POR PARTE DOS CREDORES PREJUDICADOS DE EXECUÇÕES INDIVIDUAIS. PREVISÃO AFASTADA. RECURSO PROVIDO NESTE PONTO. AGRAVO DE INSTRUMENTO PROVIDO EM PARTE.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2172417-61.2019.8.26.0000; Relator (a): Alexandre Lazzarini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Caieiras - 1ª Vara; Data do Julgamento: 29/01/2020; Data de Registro: 30/01/2020)*

Dessa forma, entende-se que a manutenção das garantias com suspensão de exigibilidade não é nula ou inválida, apenas ineficaz em

relação aos credores ausentes, aos que votaram contra o plano ou aos que formularem ressalva específica contra a cláusula.

Seja como for, entende a Administração Judicial ser o caso de aguardar a deliberação do conclave para tratar da questão, uma vez que o plano ainda pode ser modificado no ponto.

#### **4.3. Da cláusula que caracteriza a hipótese de descumprimento do plano**

Dispõe a cláusula “11.2.8” do plano de recuperação judicial:

*“Descumprimento do Plano: para fins deste Plano de Recuperação Judicial, estará efetivamente caracterizado seu descumprimento caso o Grupo União Transportes, após o recebimento de notificação enviada por parte prejudicada em decorrência de descumprimento de alguma obrigação do Plano de Recuperação Judicial, não sanear referido descumprimento no prazo de até 60 (sessenta) dias contado do recebimento da notificação”.*

Como é cediço, após a aprovação e homologação do plano de recuperação, o devedor permanece em recuperação e sob fiscalização judicial pelo período de dois anos. Neste ínterim, o cumprimento do plano fica submetido à fiscalização direta do Juízo, o qual deve tutelar a satisfação dos credores pelas obrigações convencionadas.

Havendo descumprimento das obrigações do plano dentro destes primeiros dois anos, o Juízo decretará a convolação imediata da recuperação em falência, consoante art. 61, § 1º e art. 73, IV, ambos da Lei nº 11.101/2005, independentemente da vontade dos credores ou da devedora.

Nessa linha, colaciona-se julgado do Tribunal de Justiça de Santa Catarina:

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. DECISÃO QUE CONVOLOU RECUPERAÇÃO JUDICIAL EM FALÊNCIA, EM RAZÃO DO NÃO CUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. RECURSO DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS FALIDAS E DE SEUS SÓCIOS ASSISTENTES LITISCONSORCIAIS. PRETENDIDA REFORMA DO DECISUM, A FIM DE QUE SEJA RETOMADA A RECUPERAÇÃO JUDICIAL, COM A REALIZAÇÃO DE NOVA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. IMPOSSIBILIDADE. DESCUMPRIMENTO DE OBRIGAÇÕES ELEMENTARES DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. CIRCUNSTÂNCIA QUE DÁ ENSEJO À DECRETAÇÃO IMEDIATA DA QUEBRA, A TEOR DO DISPOSTO NOS ARTIGOS 61, § 1º, 73, INCISO IV, E 94, INCISO III, “G”, TODOS DA LEI N. 11.101/2005. PRECEDENTES JURISPRUDENCIAIS. (...) FALÊNCIA DECRETADA EM VIRTUDE DO NÃO CUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO APRESENTADO. HIPÓTESE EM QUE O MAGISTRADO PODE CONVOLAR A RECUPERAÇÃO JUDICIAL EM FALÊNCIA, A DESPEITO DE MANIFESTAÇÃO DOS CREDORES. EXEGESE DOS JÁ MENCIONADOS ARTIGOS 61, § 1º, 73, INCISO IV, E 94, INCISO III, “G”, TODOS DA LEI N.*

*11.101/2005. ENTENDIMENTO CONSOLIDADO NA JURISPRUDÊNCIA PÁTRIA. AGRAVO NÃO CONHECIDO NO PONTO, POR AUSÊNCIA DE INTERESSE RECURSAL. [...] DECISÃO DE QUEBRA MANTIDA. RECURSO CONHECIDO, EM PARTE, E, NESTA PORÇÃO, NÃO PROVIDO.” (TJSC - Agravo de Instrumento n. 2009.001245-9. Terceira Câmara de Direito Comercial. Rel. Des. Tulio Pinheiro. Data do julgamento: 09.06.2016)*

Logo, destaca-se que a premissa que condiciona a caracterização de descumprimento do plano à notificação prévia das Recuperandas representa ofensa ao quanto disposto nos artigos 61, § 1º, 73, IV e 94, III, “g”, todos da Lei nº 11.101/2005, devendo ser declarada ilegal pela decisão homologatória.

A jurisprudência do egrégio TJSP, através das suas duas Câmaras Especializadas, tem decotado até mesmo de ofício cláusulas semelhantes, mercê da patente ilegalidade:

*“Recuperação judicial. Recurso tirado contra r. decisão que homologou o modificativo ao plano de recuperação da agravada por cram down. Cumprimento dos requisitos dos incisos II e III do § 1º do art. 58 da Lei nº 11.101/2005. Embora não cumprido, objetivamente, aquele previsto no inciso I, registrou-se votação favorável muito próxima da maioria simples dos créditos presentes (48,10%). Não fosse isso, considerado o voto de abstenção como aquiescência ao plano, o percentual é ainda maior e alcança a maioria necessária à homologação. Recuperanda que se mostra em*



*franco desenvolvimento, com faturamento e gerando empregos, tendo, inclusive, liquidado os credores trabalhistas em tempo e cumprido o plano original até então. Homologação do aditivo mantida. Recuperação judicial. (...) Recuperação judicial. Plano de recuperação. Descumprimento de qualquer obrigação contida no Plano de Recuperação que, nos termos do que dispõe o art. 61, §1º, da lei de regência, pode acarretar a convolação da em falência. Cláusula que prevê a necessidade de notificação da devedora e de prévia instalação de assembleia geral de credores em tais hipóteses (19.2). Nulidade decretada de ofício. (...) Recurso parcialmente provido, com correções do plano, inclusive de ofício.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2281174-18.2020.8.26.0000; Relator (a): Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Guarulhos - 4ª. Vara Cível; Data do Julgamento: 12/04/2021; Data de Registro: 09/04/2021)*

---

*“Recuperação judicial – Plano aprovado e homologado – (...) Exigência de notificação em hipótese de descumprimento do plano e de convocação de assembleia de credores “com a finalidade de deliberar acerca da medida mais adequada para sanar o descumprimento” – Cláusula afastada - Invalidades reconhecidas - Homologação mantida, com ressalvas - Recurso parcialmente provido.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2009322-78.2021.8.26.0000; Relator (a): Fortes Barbosa; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de São Sebastião da Gramma - Vara Única; Data do Julgamento: 25/03/2021; Data de Registro: 25/03/2021)*

## 5. Análise do Laudo Econômico-Financeiro e das Fontes de Recursos

Para que possa ser de fato cumprido, o plano proposto precisa apresentar aderência às informações obtidas sobre as Recuperandas e ser baseado em projeções verossímeis. Para tanto, o “laudo econômico-financeiro” (**art. 53, inciso III**) tem por objetivo ilustrar o contexto financeiro que se projeta no médio e longo prazo para cada recuperanda. Se utilizado da forma correta, o documento se torna um importante subsídio para os credores, possibilitando visualizar de forma mais clara quais são as reais condições de pagamento da empresa e, conseqüentemente, tornando as negociações mais cristalinas.

Apesar de extremamente relevantes, vale ressaltar que **projeções** de fluxo de caixa e de receitas e despesas não constituem demonstrativos contábeis obrigatórios, mas sim ferramentas gerenciais que auxiliam na tomada de decisão dos administradores e, neste caso, também dos credores.

Neste tópico a Administração Judicial analisa o Laudo Econômico-Financeiro apresentado pela **Empresa União de Transportes Ltda. e Viação Cidade Ltda.**, debruçando-se também sobre a consistência das fontes de recursos apresentadas.

Para tanto, cumpre referir as premissas que embasaram as análises contidas neste tópico, bem como destacar alguns pontos que esta Equipe julga pertinentes para uma melhor compreensão do trabalho desenvolvido:

✓ *A administração das Recuperandas forneceu todas as informações contábeis e financeiras até então solicitadas pela Administração Judicial;*

✓ *Nenhum dos profissionais participantes da elaboração deste relatório tem qualquer interesse financeiro nas Recuperandas ou qualquer relação com quaisquer das partes envolvidas;*

✓ *Para verificar a veracidade das informações constantes no laudo econômico-financeiro, esta Equipe se baseou nos demonstrativos contábeis juntados na petição inicial, bem como nas informações mensalmente disponibilizadas a esta Administração Judicial (**art. 53, inciso III**).*

### 5.1 Laudo Econômico-Financeiro

A Recuperanda apresentou o Laudo Econômico-Financeiro no Item 8 do Plano de Recuperação (Evento 134 – OUT2).

Inicialmente, nota-se que foram apresentados tópicos introdutórios que discriminam algumas premissas adotadas pelas

Recuperandas para elaboração das projeções financeiras, conceitos básicos de nomenclaturas utilizadas na literatura de finanças, bem como contextualização do cenário macroeconômico em que a Empresa está inserida.

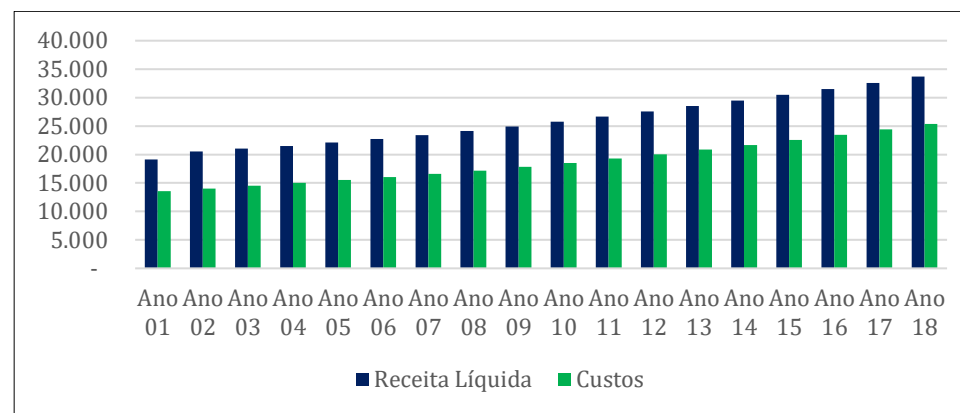
De acordo com as Empresas, tais projeções estão alinhadas com o histórico e as expectativas da administração do Grupo União Transportes, contextualizadas de acordo com o cenário das atividades de mercado e do processo de Recuperação Judicial.

Posteriormente, o Laudo é desenvolvido a partir das projeções econômico-financeiras em um **horizonte temporal de 18 anos**, a contar do primeiro ano após a homologação do plano e publicação da concessão da Recuperação Judicial.

Tais projeções são refletidas nos seguintes relatórios: Demonstração de Resultado do Exercício Projetado e Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado. Tal Laudo baseou-se em documentos acostados aos autos e em premissas informadas no próprio laudo de viabilidade.

A primeira projeção quantitativa (R\$) apresentada refere-se às **expectativas em relação ao Faturamento Líquido e Gastos**. A administração projeta um crescimento na Receita Líquida que varia de 2 a 7% ao ano. Em seguida são destacadas as expectativas no tocante aos **custos**. Ao analisar a Demonstração de Resultado Projetada, nota-se que os montantes projetados de Faturamento Líquido aumentam,

em regra, de forma **proporcional** aos Gastos ao longo dos 18 anos, conforme se denota no gráfico abaixo: *(valores em R\$ mil)*.



Ato contínuo, com a finalidade de melhor interpretar as projeções elaboradas pelas Recuperandas, a Administração Judicial apurou os o crescimento anual médio do Resultado, conforme apresentado a seguir:

| Rubrica                                 | Crescimento Anual Médio |
|-----------------------------------------|-------------------------|
| Receita Líquida                         | 3%                      |
| (-) Custo dos Serviços Prestados        | 4%                      |
| Despesas Administrativas e Comerciais   | 2%                      |
| Depreciação                             | 0%                      |
| Receitas Financeiras                    | 4%                      |
| Despesas Financeiras                    | 3%                      |
| Outras Receitas (Despesas Operacionais) | 2%                      |

CSLL - IRPJ

9%

Enquanto a projeção aponta um aumento médio de 3% ao ano para a Receita Líquida, tem-se a expectativa que os Custos cresçam uma média de 4% ao ano.

Já nas **despesas administrativas**, é esperado um crescimento anual médio de 2% ao ano, variando de 2 a 7%. Cumpre à Administração Judicial destacar que tais percentuais são razoáveis, considerando as premissas destacadas pelas próprias Recuperandas, bem como os padrões geralmente adotados na literatura de finanças.

Ato contínuo, é apresentado o **fluxo de caixa projetado**, demonstrando a situação de entradas e saídas de recursos esperadas para os próximos 18 anos. O demonstrativo apresenta uma **capacidade de geração de caixa anual que varia entre R\$ 86 mil e R\$ 1.768 mil**. Abaixo é apresentada a projeção: (valores em R\$ mil).

| Descrição                                | Ano 01         | Ano 02         | Ano 03         | Ano 04         |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total da Receita                         | 21.614         | 23.207         | 24.101         | 24.608         |
| (-) Saídas de caixa                      | 19.681         | 20.622         | 21.796         | 22.261         |
| <b>(=) Saldo de Caixa</b>                | <b>1.932</b>   | <b>2.584</b>   | <b>2.305</b>   | <b>2.347</b>   |
| (-) Pagamentos Concursais                | (858)          | (1.199)        | (1.059)        | (1.014)        |
| (-) Juros da Recuperação Judicial        | (126)          | (132)          | (132)          | (132)          |
| (-) Pagamentos Extra Concursais          | (76)           | (158)          | (376)          | (376)          |
| (-) Impostos - Parcelamentos             | -              | (230)          | (516)          | (516)          |
| (-) Despesas da Recuperação Judicial     | (780)          | (780)          | (130)          | (130)          |
| <b>(-) Total da Recuperação Judicial</b> | <b>(1.840)</b> | <b>(2.498)</b> | <b>(2.213)</b> | <b>(2.168)</b> |
| <b>(=) Saldo de Caixa no Ano</b>         | <b>93</b>      | <b>86</b>      | <b>92</b>      | <b>179</b>     |

| Descrição | Ano 05 | Ano 06 | Ano 07 | Ano 08 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
|-----------|--------|--------|--------|--------|

|                                          |                |                |                |                |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total da Receita                         | 25.297         | 26.030         | 26.785         | 27.589         |
| (-) Saídas de caixa                      | 22.947         | 23.662         | 24.393         | 25.153         |
| <b>(=) Saldo de Caixa</b>                | <b>2.350</b>   | <b>2.368</b>   | <b>2.393</b>   | <b>2.436</b>   |
| (-) Pagamentos Concursais                | (1.014)        | (1.014)        | (1.014)        | (1.014)        |
| (-) Juros da Recuperação Judicial        | (132)          | (132)          | (132)          | (132)          |
| (-) Pagamentos Extra Concursais          | (376)          | (376)          | (376)          | (376)          |
| (-) Impostos - Parcelamentos             | (516)          | (516)          | (516)          | (516)          |
| (-) Despesas da Recuperação Judicial     | (130)          | (130)          | (130)          | (130)          |
| <b>(-) Total da Recuperação Judicial</b> | <b>(2.168)</b> | <b>(2.168)</b> | <b>(2.168)</b> | <b>(2.168)</b> |
| <b>(=) Saldo de Caixa no Ano</b>         | <b>182</b>     | <b>201</b>     | <b>225</b>     | <b>268</b>     |

| Descrição                                | Ano 09         | Ano 10         | Ano 11         | Ano 12         |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total da Receita                         | 28.527         | 29.497         | 30.500         | 31.537         |
| (-) Saídas de caixa                      | 26.053         | 26.987         | 27.957         | 28.963         |
| <b>(=) Saldo de Caixa</b>                | <b>2.474</b>   | <b>2.510</b>   | <b>2.543</b>   | <b>2.574</b>   |
| (-) Pagamentos Concursais                | (1.014)        | (1.014)        | (1.014)        | (1.014)        |
| (-) Juros da Recuperação Judicial        | (132)          | (132)          | (132)          | (132)          |
| (-) Pagamentos Extra Concursais          | (376)          | (376)          | (376)          | -              |
| (-) Impostos - Parcelamentos             | (516)          | (516)          | (516)          | (516)          |
| (-) Despesas da Recuperação Judicial     | (130)          | (130)          | (130)          | (130)          |
| <b>(-) Total da Recuperação Judicial</b> | <b>(2.168)</b> | <b>(2.168)</b> | <b>(2.168)</b> | <b>(1.792)</b> |
| <b>(=) Saldo de Caixa no Ano</b>         | <b>306</b>     | <b>342</b>     | <b>375</b>     | <b>782</b>     |

| Descrição                                | Ano 13         | Ano 14         | Ano 15         | Ano 16         |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total da Receita                         | 32.609         | 33.718         | 34.865         | 36.050         |
| (-) Saídas de caixa                      | 30.008         | 31.093         | 32.219         | 33.388         |
| <b>(=) Saldo de Caixa</b>                | <b>2.601</b>   | <b>2.625</b>   | <b>2.646</b>   | <b>2.662</b>   |
| (-) Pagamentos Concursais                | (1.014)        | (1.014)        | (1.014)        | (1.014)        |
| (-) Juros da Recuperação Judicial        | (132)          | (132)          | (132)          | (132)          |
| (-) Pagamentos Extra Concursais          | -              | -              | -              | -              |
| (-) Impostos - Parcelamentos             | (516)          | (516)          | (516)          | (516)          |
| (-) Despesas da Recuperação Judicial     | (130)          | (130)          | (130)          | (130)          |
| <b>(-) Total da Recuperação Judicial</b> | <b>(1.792)</b> | <b>(1.792)</b> | <b>(1.792)</b> | <b>(1.792)</b> |
| <b>(=) Saldo de Caixa no Ano</b>         | <b>810</b>     | <b>834</b>     | <b>854</b>     | <b>871</b>     |

| Descrição                 | Ano 17       | Ano 18       |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Total da Receita          | 37.276       | 38.543       |
| (-) Saídas de caixa       | 34.601       | 35.861       |
| <b>(=) Saldo de Caixa</b> | <b>2.674</b> | <b>2.682</b> |

|                                          |              |              |
|------------------------------------------|--------------|--------------|
| (-) Pagamentos Concursais                | (137)        | (137)        |
| (-) Juros da Recuperação Judicial        | (132)        | (132)        |
| (-) Pagamentos Extra Concursais          | -            | -            |
| (-) Impostos - Parcelamentos             | (516)        | (516)        |
| (-) Despesas da Recuperação Judicial     | (130)        | (130)        |
| <b>(-) Total da Recuperação Judicial</b> | <b>(914)</b> | <b>(914)</b> |
| <b>(=) Saldo de Caixa no Ano</b>         | <b>1.761</b> | <b>1.768</b> |

Por outro lado, observa-se que o escalonamento da dívida é distribuído em 18 anos, sendo a **amortização anual máxima prevista em relação aos créditos sujeitos à Recuperação Judicial de R\$ 1.199 mil.**

Sobre as projeções apresentadas, a Administração Judicial tem a destacar os seguintes pontos:

- a) o **Resultado projetado para os 18 anos é razoável**, considerando as premissas destacadas pelas próprias Recuperandas, bem como os padrões geralmente adotados na literatura de finanças;
- b) o índice oferecido para atualização monetária do endividamento sujeito à Recuperação Judicial é compatível entre a manutenção dos valores dos créditos no tempo e a capacidade de pagamento das obrigações das sociedades perante a Recuperação Judicial;
- c) o Laudo projeta **sobras de caixa significativas** de médio e longo prazo. Ainda assim, não deve ser descartada a

possibilidade de não atingimento de determinados itens orçamentários projetados, ou seja, é de todo recomendável que as projeções considerem uma “margem de erro” para que todos os credores sejam devidamente pagos;

- d) embora as Recuperandas utilizem na projeção a nomenclatura “**Total da Recuperação Judicial**”, importa referir que aí estão contemplados também créditos não sujeitos, de forma que está se referindo ao total da dívida em atraso. O uso dessa nomenclatura não influencia em nenhum aspecto a projeção apresentada.

Importa dizer ainda que o laudo de avaliação acostado aos autos apresenta todos os aspectos fundamentais recomendados pela literatura e exigidos pelo **art. 22, inciso II, “h)” da LRF 14.112.**

Por último, destaca-se que o referido Laudo é assinado por profissional habilitado para emissão de laudos dessa natureza.

## 6. Conclusão

No que concerne aos elementos imprescindíveis ao plano de recuperação, constata-se que as Recuperandas preencheram os requisitos dispostos nos artigos 53, I, II e III e 54, *caput c/c* §1º da Lei n.º 11.101/2005.

No plano da legalidade, esta Auxiliar do Juízo opina:

- pela declaração de ineficácia da cláusula “11” do Plano, que trata da suspensão das ações e execuções movidas contra *“fiadores, avalistas, devedores solidários e coobrigados por qualquer natureza”*, em relação aos credores ausentes, aos que votaram contra o Plano ou aos que formularem ressalva específica contra a cláusula; e
- pela exclusão da cláusula “11.2.8” do Plano, que condiciona a caracterização de descumprimento do Plano à notificação prévia das Recuperandas.

Recomenda-se, porém, que tal controle seja realizado no momento da homologação do Plano, já que este poderá vir a sofrer modificações mesmo durante a assembleia (art. 56, §3º, da LRF), tornando desnecessária a intervenção judicial em seu conteúdo.

Além disso, a Administração Judicial entende que as informações contábeis contempladas no plano são simétricas àquelas apresentadas ao longo do processo.

Já no que diz respeito às projeções econômico-financeiras, destaca-se que as premissas adotadas são aderentes às práticas usualmente seguidas na literatura das finanças.

De igual forma, importante destacar que foram devidamente anexados ao plano **o laudo de avaliação dos bens e ativos** subscrito por profissional legalmente habilitado, bem como o laudo econômico-financeiro trazendo as projeções de fluxo de caixa das Recuperandas.

Finalmente, oportuna a intimação das Recuperandas para que especifiquem o período de carência aplicável aos credores da classe III, eis que não indicado na cláusula “9.4” do Plano.

## 7. Equipe Técnica



Rafael Brizola Marques  
Coordenador Geral  
OAB/SC 50.278



Matheus Mombach  
Advogado corresponsável  
OAB/RS 105.658



Gabriel Masiero  
Equipe Jurídica



Daniel Kops  
Equipe Contábil  
CRC/RS 096647/O-9



Felipe Camardelli  
Equipe Contábil  
CRA/RS 31349/O



Isabela Zeferino  
Reinaldo  
Equipe Contábil

BRIZOLA E JAPUR  
Administração Judicial

