

ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL À LUZ DO DESPACHO DO EVENTO 574

**Empresa União de Transporte LTDA
Viação Cidade LTDA**

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

Abril de 2022



ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	3
2. ANÁLISE DA PROJEÇÃO DE CAIXA	6
2.2 Descrição das Premissas	10
2.3 Análise do da projeção de Fluxo de caixa.....	12
3. TESTE DE RAZOABILIDADE DO PLANO	14
4. PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	19
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	22
5. EQUIPE TÉCNICA	24

1. Introdução

Em suma, trata-se o caso de recuperação judicial requerida em litisconsórcio ativo pelas sociedades empresárias EMPRESA UNIÃO DE TRANSPORTE LTDA. e VIAÇÃO CIDADE LTDA.

No dia **22 de fevereiro de 2022**, fora colocado em votação, durante Assembleia-Geral de Credores devidamente convocada nos termos do art. 36, da LRF, o plano de recuperação judicial do Evento 134 e seus respectivos modificativos apresentados nos Eventos 445 e 511.

Após realização da votação, a Administração Judicial veiculou manifestação aos autos (**Evento 564**) opinando pela concessão da recuperação judicial via *cram down* em razão do preenchimento substancial dos requisitos estabelecidos no art. 58 da legislação de vigência. Ademais, na mesma oportunidade, também foi ressaltada a autonomia assemblear para tratar das questões econômico-financeiras do plano de recuperação judicial a ser homologado, se atendo esta Equipe Técnica apenas na análise das questões de legalidade da proposta de soerguimento.

Subsequentemente, objetivando colher maiores subsídios a fim de embasar a decisão acerca da concessão, ou não, da recuperação judicial, o Juízo Recuperacional solicitou à Administração Judicial a elaboração de análise financeira da proposta de pagamento das Devedoras, nos seguintes termos:

“1. Em relação ao resultado da assembleia (na qual o julgamento da impugnação do Banco do Brasil poderá ter repercussão) e à possibilidade de 'cram down' como fundamentado pelo administrador, tenho que é necessária a vinda de algumas informações para o processo.

Ainda sob a égide da lei anterior, José da Silva Pacheco já advertia que “a concordada não é meio de enriquecimento do concordatário, em detrimento dos credores. É, antes, processo judicial para a prestação jurisdicional, através da qual o próprio comerciante, continuando com o seu comércio, se obriga a solver os créditos nas percentagens aprovadas, tendo em vista o equilíbrio do comércio, da empresa e dos credores, sendo que, com relação à empresa e os credores, deve haver uma razoável e justa proporção entre o ativo e o passivo” (Processo de Falência e Concordata, 10ª Ed., Rio de Janeiro : Editora Forense, 1999, p. 607).

Afinal, a intenção do legislador nunca foi autorizar uma espécie de ‘calote’ nem a irrazoabilidade por parte dos credores, mas sim um pagamento dos débitos de forma realista, permitindo que os credores recebam o mais próximo daquilo que lhes é devido e que a empresa possa superar a crise e continuar sua atividade.

E esse espírito foi mantido na Lei nº 11.101/2005, como se depreende do seu art. 47: “a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

Assim, é preciso analisar a razoabilidade da proposta para que se possa verificar se a rejeição do plano ou mesmo, no caso de aprovação, a imposição dele aos credores vencidos é justificada. Nos alimentos, essa ‘razoabilidade’ é examinada segundo o

binômio necessidade/possibilidade. Aqui, o binômio seria 'sacrifício do credor/saúde financeira da empresa', ou seja, deve-se perguntar quanto a empresa em recuperação pode pagar da dívida sem comprometer a continuidade do negócio.

Visualizar isso não é apenas verificar o 'desconto' proposto. Por exemplo, em relação a uma empresa que possui um patrimônio de dez milhões de reais e uma dívida de cem milhões, é razoável que seja aprovado um plano com proposta de pagamento de menos de 10% do débito; o mesmo não pode ser dito de uma empresa que possui patrimônio de dez milhões e uma dívida de quinze milhões.

Por isso, a análise completa patrimonial da empresa (suas dívidas, perspectiva de faturamento, bens imóveis que possa vender – mesmo que tenha que alugar outro para manter sua atividade – outros bens em geral, etc...) é essencial. (...) Como se percebe, o plano sofreu modificações substanciais ao longo do tempo, a última sugerindo deságio de 85%.

Assim, determino ao Administrador Judicial nomeado que indique: a) se o plano é condizente com a saúde financeira da autora; b) se é possível a redução do percentual de deságio e/ou do prazo de pagamento e, em caso positivo, para quanto (mesmo que exista necessidade de ampliação do prazo de pagamento)."

Como se vê, a análise requisitada pelo MM. Juízo perpassa pela tentativa de buscar subsídios aptos a responder os seguintes questionamentos:

- se o plano é condizente com a saúde financeira da autora; e
- se é possível a redução do percentual de deságio e/ou do prazo de pagamento e, em caso positivo, para

quanto (mesmo que exista necessidade de ampliação do prazo de pagamento).

Com fito de auxiliar na efetiva prestação jurisdicional, a Administração Judicial realizou a análise financeira de acordo com as seguintes etapas:

- 1) Numa primeira análise (item 2), objetivar-se-á, a partir das escriturações contábeis e documentação suporte levantada junto às Devedoras, demonstrar em que medida a proposta de pagamento a ser homologada está dialogando com as projeções financeiras da Devedora, analisando, para tal, o fluxo de caixa projetado acostado no **Evento 134**;
- 2) Posteriormente (item 3), a Administração Judicial também apresentou o chamado "teste do melhor interesse", comumente utilizado para as hipóteses de venda integral da devedora nos termos do art. 50, inciso XVIII da LRF. O referido teste é verdadeira tentativa de projetar as perspectivas dos credores em eventual processo falimentar, buscando comparar a situação a situação dos credores na falência ou e na recuperação judicial.

Com tais análises, a Administração Judicial objetiva, ao fim e ao cabo, levantar os subsídios contábeis e financeiros aptos a

permitir a análise do Juízo quanto à viabilidade da proposta econômica das Devedoras.

2. Análise da projeção de Caixa

Quando se discute capacidade de pagamento de uma entidade, esta Equipe Técnica entende que a melhor forma de proceder é por meio da análise da projeção de seus fluxos de caixa futuros. Instrumento fundamental para os gestores e analistas financeiros, a projeção de fluxo de caixa de uma entidade permite que sejam controladas suas entradas e saídas de caixa, o que torna possível estimar o saldo de caixa ao final de um determinado período.

De forma simples, se o saldo final de caixa do período é negativo, estamos diante de uma situação em que a entidade não possui recursos próprios para financiar sua atividade e honrar seus compromissos, necessitando recorrer a fontes externas de financiamento. Por outro lado, se o saldo final de caixa do período é positivo, a entidade tem capacidade de pagamento e, eventualmente, espaço para incremento nas suas saídas.

Partindo das premissas apresentadas pelas Devedoras na projeção de Fluxo de Caixa acostada aos autos (**Evento 134**), esta Equipe Técnica elaborou nova projeção de entradas e saídas considerando as informações mais recentes disponíveis, levando em conta ainda as proposições apresentadas no último modificativo do Plano de Recuperação apresentado (**Evento 511**).

O resultado da projeção está apresentado nas páginas seguintes e demonstra o comportamento previsto para todas as entradas e saídas de caixa para um período de 18 anos após eventual decisão que homologue o Plano de recuperação judicial.

Cumprido deixar consignado que as premissas utilizadas na projeção das entradas e saídas de caixa espelham valores estimados pela Administração das Empresas. Por essa razão, não podemos descartar que eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas nesta projeção.

Ademais, vale lembrar que toda projeção apresenta um significativo grau de subjetividade, dado que se baseia em expectativas sobre o futuro, que podem se confirmar ou não. Portanto, é reconhecido que não há quaisquer garantias de que as premissas, estimativas, projeções, resultados ou conclusões utilizadas ou apresentadas nesse documento serão efetivamente alcançadas ou virão a se verificar, total ou parcialmente. Os resultados verificados poderão num futuro ser diferentes dos apresentados na projeção.

2.1 Fluxo de Caixa Projetado

Descrição		Ano 01	Ano 02	Ano 03	Ano 04	Ano 05	Ano 06
a.	Saldo Inicial de Disponibilidades + Contas a Receber a CP	2.847.206	187.140	(849.207)	(4.497.789)	(8.156.254)	(11.459.405)
b.	Partes Relacionadas a Receber (Ativo)	3.111.707	3.111.707	-	-	-	-
c.	TOTAL DA RECEITA	34.165.628	23.206.904	24.101.461	24.607.664	25.296.737	26.030.400
	Faturamento	21.613.712	23.206.904	24.101.461	24.607.664	25.296.737	26.030.400
	Captação de Recursos (Necessidade de Complemento de Entradas)	12.551.916	-	-	-	-	-
	(-) SAÍDAS DE CAIXA	(23.794.260)	(24.382.640)	(25.203.769)	(25.314.909)	(25.648.668)	(23.662.042)
d.	Impostos Diversos	(2.372.309)	(2.551.858)	(2.858.683)	(2.747.026)	(2.823.943)	(2.905.837)
d.	CSLL - IRPJ	(124.170)	(259.542)	(367.287)	(335.326)	(336.182)	(340.219)
d.	Custo com Pessoal	(13.794.812)	(14.170.523)	(14.806.852)	(15.350.383)	(15.872.961)	(16.413.344)
d.	Despesas Administrativas e Comerciais	(3.198.732)	(3.432.180)	(3.567.110)	(3.627.945)	(3.710.349)	(3.794.912)
e.	Pagamento de Captação de Recursos	(2.510.383)	(2.510.383)	(2.510.383)	(2.510.383)	(2.510.383)	-
	Valor do Principal com Captação de Recursos	(2.510.383)	(2.510.383)	(2.510.383)	(2.510.383)	(2.510.383)	-
f.	Despesas Financeiras	(1.688.395)	(1.331.228)	(974.276)	(624.492)	(274.831)	(87.035)
	Despesas Financeiras	(85.733)	(81.447)	(77.374)	(80.469)	(83.688)	(87.035)
	Despesas Financeiras com Captação de Recursos	(1.602.661)	(1.249.782)	(896.902)	(544.023)	(191.143)	-
g.	Despesas Não Operacionais	(40.459)	(41.926)	(44.177)	(44.354)	(45.019)	(45.694)
h.	Investimentos	(65.000)	(85.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)
	(=) SALDO DE CAIXA	10.371.369	(1.175.736)	(1.102.308)	(707.244)	(351.931)	2.368.358
	(-) TOTAL DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(16.161.078)	(2.972.319)	(2.546.273)	(2.951.221)	(2.951.221)	(1.673.831)
i.	Pagamentos Créditos Concursais (considerando deságio)	(1.043.393)	(434.636)	(434.636)	(790.825)	(790.825)	(790.825)
	Classe I - Trabalhistas	(914.172)	-	-	(3.430)	(3.430)	(3.430)
	Classe II - Garantia Real	-	-	-	(41.897)	(41.897)	(41.897)
	Classe III - Quirografários	(43.600)	(434.636)	(434.636)	(745.498)	(745.498)	(745.498)
	Classe IV - Micro e Pequena Empresa	(85.622)	-	-	-	-	-
j.	Juros da Recuperação Judicial	(153.294)	(47.832)	(54.161)	(102.920)	(102.920)	(102.920)
k.	Pagamentos Extra Concursais - Primeiro Edital	(75.852)	(158.215)	(376.204)	(376.204)	(376.204)	(376.204)
k.	Pagamentos Extra Concursais - Diferença Primeiro Edital para QGC Vigente	(12.551.916)	-	-	-	-	-
l.	Impostos - Parcelamentos	(1.556.623)	(1.551.636)	(1.551.636)	(1.551.636)	(1.551.636)	(274.246)
m.	Despesas da Recuperação Judicial	(780.000)	(780.000)	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)
	(=) MOVIMENTAÇÃO DE CAIXA NO ANO	(5.789.710)	(4.148.055)	(3.648.582)	(3.658.465)	(3.303.152)	694.528
	Saldo Final de Disponível	169.204	(849.207)	(4.497.789)	(8.156.254)	(11.459.405)	(10.764.878)

Descrição		Ano 07	Ano 08	Ano 09	Ano 10	Ano 11	Ano 12
a.	Saldo Inicial de Disponibilidades + Contas a Receber a CP	(10.764.878)	(10.045.985)	(9.284.012)	(8.483.823)	(7.647.748)	(6.504.104)
b.	Partes Relacionadas a Receber (Ativo)	-	-	-	-	-	-
c.	TOTAL DA RECEITA	26.785.343	27.588.964	28.527.040	29.497.014	30.499.969	31.537.027
	Faturamento	26.785.343	27.588.964	28.527.040	29.497.014	30.499.969	31.537.027
	Captação de Recursos (Necessidade de Complemento de Entradas)	-	-	-	-	-	-
	(-) SAÍDAS DE CAIXA	(24.392.619)	(25.153.160)	(26.053.021)	(26.987.108)	(27.956.740)	(28.963.285)
d.	Impostos Diversos	(2.990.106)	(3.079.810)	(3.184.523)	(3.292.797)	(3.404.752)	(3.520.514)
d.	CSLL - IRPJ	(345.356)	(354.137)	(362.179)	(369.796)	(376.944)	(383.576)
d.	Custo com Pessoal	(16.963.562)	(17.532.229)	(18.233.518)	(18.962.859)	(19.721.373)	(20.510.228)
d.	Despesas Administrativas e Comerciais	(3.881.699)	(3.970.772)	(4.052.587)	(4.137.290)	(4.224.993)	(4.315.816)
e.	Pagamento de Captação de Recursos	-	-	-	-	-	-
	Valor do Principal com Captação de Recursos	-	-	-	-	-	-
f.	Despesas Financeiras	(90.517)	(94.138)	(97.903)	(101.819)	(105.892)	(110.128)
	Despesas Financeiras	(90.517)	(94.138)	(97.903)	(101.819)	(105.892)	(110.128)
	Despesas Financeiras com Captação de Recursos	-	-	-	-	-	-
g.	Despesas Não Operacionais	(46.380)	(47.075)	(47.311)	(47.547)	(47.785)	(48.024)
h.	Investimentos	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)
	(=) SALDO DE CAIXA	2.392.724	2.435.804	2.474.019	2.509.906	2.543.229	2.573.742
	(-) TOTAL DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(1.673.831)	(1.673.831)	(1.673.831)	(1.673.831)	(1.399.585)	(532.181)
i.	Pagamentos Créditos Concursais (considerando deságio)	(790.825)	(790.825)	(790.825)	(790.825)	(790.825)	(356.189)
	Classe I - Trabalhistas	(3.430)	(3.430)	(3.430)	(3.430)	(3.430)	(3.430)
	Classe II - Garantia Real	(41.897)	(41.897)	(41.897)	(41.897)	(41.897)	(41.897)
	Classe III - Quirografários	(745.498)	(745.498)	(745.498)	(745.498)	(745.498)	(310.862)
	Classe IV - Micro e Pequena Empresa	-	-	-	-	-	-
j.	Juros da Recuperação Judicial	(102.920)	(102.920)	(102.920)	(102.920)	(102.920)	(46.355)
k.	Pagamentos Extra Concursais - Primeiro Edital	(376.204)	(376.204)	(376.204)	(376.204)	(376.204)	-
k.	Pagamentos Extra Concursais - Diferença Primeiro Edital para QGC Vigente	-	-	-	-	-	-
l.	Impostos - Parcelamentos	(274.246)	(274.246)	(274.246)	(274.246)	-	-
m.	Despesas da Recuperação Judicial	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)
	(=) MOVIMENTAÇÃO DE CAIXA NO ANO	718.893	761.973	800.189	836.075	1.143.644	2.041.561
	Saldo Final de Disponível	(10.045.985)	(9.284.012)	(8.483.823)	(7.647.748)	(6.504.104)	(4.462.543)

Descrição	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18
a. Saldo Inicial de Disponibilidades + Contas a Receber a CP	(4.462.543)	(2.393.543)	(296.581)	1.820.820	3.954.701	5.805.540
b. Partes Relacionadas a Receber (Ativo)	-	-	-	-	-	-
c. TOTAL DA RECEITA	32.609.348	33.718.132	34.864.617	36.050.086	37.275.865	38.543.323
Faturamento	32.609.348	33.718.132	34.864.617	36.050.086	37.275.865	38.543.323
Captação de Recursos (Necessidade de Complemento de Entradas)	-	-	-	-	-	-
(-) SAÍDAS DE CAIXA	(30.008.168)	(31.092.865)	(32.218.911)	(33.387.901)	(34.601.491)	(35.861.402)
d. Impostos Diversos	(3.640.211)	(3.763.978)	(3.891.953)	(4.024.280)	(4.161.105)	(4.302.583)
d. CSLL - IRPJ	(389.642)	(395.088)	(399.860)	(403.898)	(407.139)	(409.517)
d. Custo com Pessoal	(21.330.637)	(22.183.863)	(23.071.217)	(23.994.066)	(24.953.828)	(25.951.982)
d. Despesas Administrativas e Comerciais	(4.409.881)	(4.507.316)	(4.608.254)	(4.712.832)	(4.821.194)	(4.933.490)
e. Pagamento de Captação de Recursos	-	-	-	-	-	-
Valor do Principal com Captação de Recursos	-	-	-	-	-	-
f. Despesas Financeiras	(114.533)	(119.114)	(123.879)	(128.834)	(133.987)	(139.347)
Despesas Financeiras	(114.533)	(119.114)	(123.879)	(128.834)	(133.987)	(139.347)
Despesas Financeiras com Captação de Recursos	-	-	-	-	-	-
g. Despesas Não Operacionais	(48.264)	(48.505)	(48.748)	(48.992)	(49.236)	(49.483)
h. Investimentos	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)	(75.000)
(=) SALDO DE CAIXA	2.601.180	2.625.267	2.645.706	2.662.185	2.674.373	2.681.922
(-) TOTAL DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(532.181)	(528.304)	(528.304)	(528.304)	(823.534)	(823.534)
i. Pagamentos Créditos Concursais (considerando deságio)	(356.189)	(352.759)	(352.759)	(352.759)	(352.759)	(352.759)
Classe I - Trabalhistas	(3.430)	-	-	-	-	-
Classe II - Garantia Real	(41.897)	(41.897)	(41.897)	(41.897)	(41.897)	(41.897)
Classe III - Quirografários	(310.862)	(310.862)	(310.862)	(310.862)	(310.862)	(310.862)
Classe IV - Micro e Pequena Empresa	-	-	-	-	-	-
j. Juros da Recuperação Judicial	(46.355)	(45.909)	(45.909)	(45.909)	(341.139)	(341.139)
k. Pagamentos Extra Concursais - Primeiro Edital	-	-	-	-	-	-
k. Pagamentos Extra Concursais - Diferença Primeiro Edital para QGC Vigente	-	-	-	-	-	-
l. Impostos - Parcelamentos	-	-	-	-	-	-
m. Despesas da Recuperação Judicial	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)	(129.637)
(=) MOVIMENTAÇÃO DE CAIXA NO ANO	2.069.000	2.096.962	2.117.401	2.133.880	1.850.839	1.858.388
Saldo Final de Disponível	(2.393.543)	(296.581)	1.820.820	3.954.701	5.805.540	7.663.928

2.2 Descrição das Premissas

a. Saldo Inicial de Disponibilidades + Contas a Receber a CP

O saldo inicial foi determinado tomando-se como base o saldo contábil das Disponibilidades e das Contas a Receber de Curto prazo na data de 28/02/2022.

b. Saldo de Partes Relacionadas a Receber

O saldo com partes relacionadas foi determinado com base em inspeção do razão da conta contábil *Crédito com Empresas Ligadas - 1.2.0.15.001*. Do saldo total da referida conta, foram mantidos os valores a receber da empresa TURIMCAR ADMINISTRADORA DE BENS PROPRIOS LTDA. Pela natureza do direito, esta Equipe Técnica entende que tais valores são perfeitamente recuperáveis pelas Devedoras. Isso porque a referida Empresa possui sócios e administradores em comum com as Devedoras.

c. Total da Receita

O saldo Total da Receita considerado para fins da Projeção de Fluxo de Caixa foi o apresentado na projeção acostada no **Evento 134**.

d. Impostos Diversos, CSLL – IRJJ, Custos com Pessoal e Despesas Administrativas e Comerciais

O saldo das linhas de Impostos Diversos, CSLL – IRJJ, Custos com Pessoal e Despesas Administrativas e Comerciais considerado para fins da Projeção de Fluxo de Caixa foi o apresentado na projeção acostada no **Evento 134**.

e. Pagamento de Captação de Recursos

Esta Equipe Técnica, ao analisar o primeiro Edital publicado e o QGC vigente, verificou uma monta considerável que, em um primeiro momento, fora apresentada como crédito concursal e posteriormente passou a ser considerado extraconcursal (após a etapa administrativa de Verificação de Créditos). Tal monta perfaz **R\$ 12.551.916,43**.

Considerando que o pagamento desse valor tem exigibilidade imediata, esta Equipe entendeu que as Devedoras terão que recorrer a recursos de terceiros a fim de conseguir honrar com tal obrigação, uma vez que a projeção demonstra que não terá recursos próprios disponíveis para tanto.

Assim sendo, esta Administração Judicial entendeu por considerar o Captação de Recursos Externa no valor de **R\$ 12.551.916,43**, com pagamento em 60 parcelas mensais e juros de 15% a.a. Os juros da transação foram reconhecidos no “item j”. Os juros estimados estão em linha com os valores praticados no mercado.

f. Despesas Financeiras

O saldo de Despesas Financeiras é composto pelo somatório de duas linhas:

- **Despesas Financeiras** – o saldo considerado nessa linha foi o apresentado na projeção acosta no **Evento 134**.
- **Despesas Financeiras com Captação de Recursos** – o saldo considerado nessa linha é referente aos juros com a Captação de Recursos de **R\$ 12.551.916,43** que compõe o valor de entradas na linha “Total da Receita” do ano 01. No referido cálculo, considerou-se juros anuais de 15%.

g. Despesas não Operacionais

O saldo de Despesas não Operacionais considerado para fins da Projeção de Fluxo de Caixa foi o apresentado na projeção acostada no **Evento 134**.

h. Investimentos

O saldo de Investimentos considerado para fins da Projeção de Fluxo de Caixa foi o apresentado na projeção acostada no **Evento 134**.

i. Pagamentos Créditos Concurais

O saldo de Pagamento de Créditos Concurais levou em consideração o disposto no último Modificativo do Plano de Recuperação Judicial (Evento 511).

Ademais, cabe destacar que para a Classe IV, esta Equipe Técnica considerou que todos os Credores aderiram a “Opção A” do Plano de Recuperação Judicial, por entender ser a mais vantajosa para eles.

Outrossim, a respeito dos créditos concursais Classe I superiores a 150 salários-mínimos, esta Administração Judicial entendeu por considerar a carência de 36 meses e 120 parcelas mensais, em linha com o disposto no **Evento 564**.

j. Juros da Recuperação Judicial

De início, esta Equipe Técnica verificou a proporção de dispêndios entre as linhas de “Pagamentos de Créditos Concurais” e “Juros da Recuperação Judicial” de cada ano da Projeção de Fluxo de Caixa acostada no **Evento 134**.

Para fins de cálculo da monta de Juros da Recuperação Judicial, multiplicou-se o fator encontrado pela linha de “Pagamentos Créditos Concurais” calculado no “**item i**” em cada um dos 18 anos analisados.

k. Pagamentos Extraconcurais

O saldo de Pagamentos Extraconcurais é composto pelo somatório de duas linhas:

- **Pagamentos Extraconcurais – Primeiro Edital** – o saldo considerado nessa linha foi o apresentado na projeção acosta no **Evento 134**.
- **Pagamentos Extra Concurais - Diferença Primeiro Edital para QGC Vigente-** Esta Equipe Técnica, ao analisar o

primeiro Edital publicado e o QGC vigente, verificou que uma monta considerável que em um primeiro momento fora apresentado como concursal e posteriormente passou a ser considerado extraconcursal (após a etapa administrativa de Verificação de Créditos). Tal monta perfaz R\$ 12.551.916,43. O saldo considerado nessa linha é referente a essa monta.

l. Impostos – Parcelamentos

Em relação aos dispêndios com Impostos, esta Equipe Técnica considerou que os saldos com Obrigações Tributárias seriam pagos considerando que a totalidade, com exceção dos Tributos municipais que seriam pagos no ano 01, seria aderido parcelamento. A seguir são apresentados os saldos já considerando os valores com desconto pela adesão ao parcelamento.

Débitos Federais - Previdenciário	R\$ 5.153.780,42
Débitos Federais - Não Previdenciários	R\$ 1.668.072,81
Débitos Estaduais - Parcelados e Não Parcelados	R\$ 2.307.557,46
Débitos Municipais	R\$ 4.986,62
(=) Total Débitos Tributários	R\$ 9.134.397,31

Para o Crédito com Débitos Federais Previdenciário considerou-se 60 parcelas mensais. Já para os Débitos Federais não Previdenciários, esta Equipe considerou pagamento em 120 vezes.

Em relação aos parcelamentos Estaduais, considerou-se que a monta de **R\$ 1.074.388,79** será paga em 120 vezes ao passo que o saldo restante será cumprido em 60.

m. Despesas da Recuperação Judicial

O saldo de Despesas da Recuperação Judicial considerado para fins da Projeção de Fluxo de Caixa foi aquela apresentada na projeção acostada no **Evento 134**.

2.3 Análise do da projeção de Fluxo de caixa

Diante do fluxo apresentado, a primeira conclusão que se tira é pela impossibilidade de as Devedoras operarem apenas com recursos próprios. Isto é, existe a necessidade de que recorram a fontes externas de financiamento. Essa situação fica evidente quando se analisa ano a ano o saldo final de caixa estimado, que se mostra **negativo do 2º ao 12º ano de projeção**.

Tal situação, na avaliação desta Equipe Técnica, advém essencialmente de 3 fatores críticos, os quais, postos em conjunto, impõem às Devedoras uma situação bastante desafiadora nos anos vindouros. São eles:

- o fluxo projetado parte do pressuposto que existirá uma retomada gradual das atividades das Devedoras. Dado o ramo de atividade em que atuam, o que se verificou é que a demanda pelos serviços que prestam não tem apresentado níveis nem próximos de estágios anteriores à pandemia;
- a dívida tributária e o restante da dívida extraconcursal representam aproximadamente 70% do total das dívidas das

Devedoras. Isto é, a maior parte da dívida é de difícil negociação e com exigibilidade imediata.

- a situação atual de caixa exige que as Devedoras captem recursos com terceiros, aumentando ainda mais os gastos com despesas financeiras.

Diante dessa análise, esta Equipe Técnica não enxerga espaço para que os fluxos de caixa previstos no pagamento dos créditos concursais sejam incrementados. Mais que isso, esta Equipe Técnica entende que mesmo que o plano seja homologado da forma que foi aprovado, as Devedoras precisarão buscar meios alternativos para honrar esses e os demais créditos não sujeitos ao concurso de credores.

3. Teste de Razoabilidade do Plano

Recentemente, tem sido comum encontrar nos planos de apresentados pelos devedores em processos de recuperação judicial o chamado “**Teste de Razoabilidade do Plano**”.

Trata-se de obrigação legal das empresas em recuperação judicial nos Estados Unidos, que tem como objetivo apresentar aos credores um comparativo entre os valores que seriam percebidos por eles tanto no caso de convalidação em falência quanto no caso de aprovação do plano.

Para que o teste atinja seu objetivo, é importante que as premissas nas quais foi baseado representem fidedignamente os valores a serem percebidos pelos credores. Assim, no caso de falência, deverá ser contemplado no teste toda a expectativa de arrecadação e gasto da massa, de forma a encontrar o valor livre que restará para os credores. No caso da Recuperação Judicial, o próprio plano é quem apresentará os valores que serão percebidos pelos credores.

No caso das Recuperandas, verifica-se que o valor contábil dos ativos apresentado no Balancete em fevereiro de 2022 perfazia a monta de **R\$ 63.499.695**. Contudo, importa destacar que o valor de arrecadação não necessariamente corresponde ao valor contábil, uma vez que normalmente os valores de mercado dos bens e direitos de uma sociedade diferem do seu valor contábil, consequência da aplicação do que determina a norma contábil no Brasil.

Nesse sentido, apresenta-se abaixo o “Valor Estimado de Arrecadação” considerado por esta Equipe, seguido das premissas que embasaram a utilização de tais montantes.

Rubrica	Saldo Contábil em Fev/22	Valor Estimado de Arrecadação
4.1 Imobilizado e Propr. p/ Investimentos	R\$ 36.786.564	R\$ 27.668.560
4.2 Clientes a Receber e Adiantamentos	R\$ 2.260.190	R\$ 2.221.004
4.3 Disponibilidades	R\$ 604.953	R\$ 604.953
4.4 Estoques	R\$ 249.957	R\$ 249.957
4.5 Depósitos Judiciais	R\$ 578.895	R\$ 578.895
4.6. Partes Relacionadas	R\$ 9.513.476	R\$ 6.223.414
Outros Créditos	R\$ 10.000.000	-
Impostos Diferidos	R\$ 3.100.865	-
Impostos a Recuperar	R\$ 378.921	-
Despesas do exercício seguinte	R\$ 1.803	-
Intangível	R\$ 16.195	-
Investimentos	R\$ 7.876	-
TOTAL	R\$ 63.499.695	R\$ 37.546.783

3.1 Imobilizado e Propriedades para Investimentos

Em relação à rubrica de Imobilizado e Propriedades para Investimentos, esta Equipe estimou o valor de saída com base no Laudo de Avaliação Patrimonial protocolado pelas Recuperandas no Evento 134. Sobre o valor total de avaliação dos ativos, aplicou-se um percentual de redução de 20% (imóveis) e 10% (veículos), de forma a

estimar uma possível perda por liquidação forçada. Memória de cálculo:

- (+) Valor de mercado dos veículos (R\$ 14.206.000)
- (+) Valor de avaliação dos imóveis e terrenos (R\$ 27.122.732)
- (-) Estimativa liquidação forçada imóveis 20% (-R\$ 5.424.546)
- (-) Estimativa liquidação forçada veículos 10% (-R\$ 1.420.600)
- (-) Pedidos de Restituição / Bens em garantia (-R\$ 6.815.026)

Valor Estimado de Arrecadação = **R\$ 27.668.560**

3.2 Clientes a Receber e Adiantamentos

Observou-se que a escrituração contábil das Recuperandas já dispunha de provisão para perdas no que se refere às vendas realizadas a prazo, seja via guichê ou *e-commerce*. Está Equipe considerou a estimativa razoável, motivo pelo qual não realizou estimativa própria de provisão para perdas. Dito isto, apresenta-se a memória de cálculo das rubricas em comento:

- (+) Contas a Receber e Adiantamentos (R\$ 2.406.529)
- (-) Provisão para Perdas (-R\$ 146.340)
- (-) Cheques Devolvidos (-R\$ 39.185)

Valor Estimado de Arrecadação = **R\$ 2.221.004**

3.3 Disponibilidades

O saldo de Disponibilidades refere-se a valores em caixa e/ou depositados em instituições financeiras. Verificou-se que o saldo contábil é fidedigno, motivo pelo qual fora considerado o montante em sua integralidade: **R\$ 604.953**.

3.4 Estoques

Em relação aos Estoques, observou-se que a escrituração contábil das Recuperandas já dispunha de provisão para perdas com itens obsoletos. Está Equipe considerou a estimativa razoável, motivo pelo qual não realizou estimativa própria de provisão para perdas. Memória de cálculo:

- (+) Estoques (R\$ 386.398)
- (-) Provisão para Perdas (-R\$ 136.441)

Valor Estimado de Arrecadação = **R\$ 249.957,00**

3.5 Depósitos Judiciais

A respeito do saldo com Depósitos Judiciais, esta Equipe Técnica entende como provável a realização do valor registrado no Ativo, uma vez que uma das primeiras providências das Devedoras a ser tomadas

após a decretação da falência seria solicitar a transferência dos recursos depositados em juízo para o processo falimentar.

3.6 Partes Relacionadas

Esta Equipe verificou a existência de valores a receber entre as Recuperandas. Entendeu-se por excluir tais montantes. Memória de cálculo:

(+) Partes Relacionadas / pólo ativo (R\$ 9.513.476)
(-) Transações entre as Recuperandas (-R\$ 3.290.061)

Valor Estimado de Arrecadação = **R\$ 6.223.414**

Demais ativos

Os profissionais desta Equipe julgaram que os demais ativos (Tributos Diferidos, Outros Créditos etc.) apresentam baixa probabilidade de realização. Nesse sentido, tais rubricas não foram consideradas para fins de apuração do “Valor Estimado de Arrecadação”.

Já no que diz respeito ao **pólo passivo** estimado em eventual falência, a Administração Judicial o segregou em “três grandes grupos”, sendo eles:

1. **Pedido de Restituição** - aqueles em que o credor faz o requerimento ao juízo da falência para que a falida restitua bens que se encontram em posse desta;
2. **Credores Extraconcursais** - aqueles decorrentes da própria atividade desenvolvida pela entidade liquidanda durante a Recuperação Judicial;
3. **Credores Concursais** - aqueles que se consolidam antes da decretação de falência do devedor.

Sublinhe-se também que esta Equipe levou em consideração a ordem hierárquica de pagamentos prevista na lei 11.101/2005, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. A seguir é apresentada a estimativa de pagamentos dos créditos devidos considerando o cenário hipotético de convalidação em falência das Devedoras no dia de hoje.



Lei 11.101/05	Descrição	Valor	Status
ART. 85	PEDIDO DE RESTITUIÇÃO - Valores Estimados	R\$ 7.856.925	
	Aqueles em que o credor faz o requerimento ao juízo da falência para que a empresa falida restitua bens que se encontram na posse da empresa falida.	R\$ 7.856.925	
	ATIVO TOTAL REALIZÁVEL RELACIONADO A ATIVIDADE OPERACIONAL DESCONTINUADA (SEM OPERAÇÃO) - Valores Estimados	R\$ 37.546.783	
ART. 84	CRÉDITOS EXTRACONCURSAIS - Valores Estimados	-R\$ 2.138.765	
I-A	Despesas Relacionadas a ADM Massa — ADM Judicial, Auxiliares, Custas (2,5%)	-R\$ 938.670	Saldo Coberto
I-A	Verbas de natureza salarial vencidas nos 3 meses anteriores à falência, até o limite de 5 salários-mínimos por trabalhador.	-R\$ 999.900	Saldo Coberto
I-B; I-C; I-D	FIDIC e Restituição	-R\$ 200.195	Saldo Coberto
ART. 83	CRÉDITOS CONCURSAIS - Valores Estimados	-R\$ 33.430.832	
I	créditos derivados da legislação trabalhista, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por credor, e aqueles decorrentes de acidentes de trabalho;	-R\$ 914.171	Saldo Coberto
II	créditos gravados com direito real de garantia até o limite do valor do bem gravado (§ 1º - será considerado como valor do bem objeto de garantia real a importância efetivamente arrecadada com sua venda, ou, no caso de alienação em bloco, o valor de avaliação do bem individualmente considerado.)	-R\$ 628.450	Saldo Coberto
III e VII	créditos tributários, independentemente da sua natureza e do tempo de constituição, exceto os créditos extraconcursais e as multas tributárias; as multas contratuais e as penas pecuniárias por infração das leis penais ou administrativas, incluídas as multas tributárias;	-R\$ 13.503.726	Saldo Coberto
VI	os créditos quirografários, a saber: a) aqueles não previstos nos demais incisos deste artigo; b) os saldos dos créditos não cobertos pelo produto da alienação dos bens vinculados ao seu pagamento; e c) os saldos dos créditos derivados da legislação trabalhista que excederem o limite estabelecido no inciso I do caput deste artigo;	-R\$ 17.857.689	Saldo Coberto
VIII	os créditos subordinados, a saber: a) os previstos em lei ou em contrato; e b) os créditos dos sócios e dos administradores sem vínculo empregatício cuja contratação não tenha observado as condições estritamente comutativas e as práticas de mercado;	-R\$ 526.794	Saldo Coberto
	Saldo Remanescente Estimado	R\$ 1.977.186	

Apresenta-se a seguir as premissas que embasaram a estimativa dos pagamentos hipotéticos que compõem o quadro exposto na página anterior:

Art. 85 - Pedido de Restituição

Como Pedido de Restituição, entende-se por aqueles em que os credores requerem ao Juízo da falência para que ocorra a restituição de bens e direitos que eventualmente se encontrem em posse da Empresa Falida. Para apuração do valor devido, considerou-se que:

- **Bens imóveis:** o limite do valor restituído é o valor do bem, sendo extinto o crédito devido independente de seu valor ser superior ao valor do bem em alienação fiduciária;
- **Bens móveis:** o limite do valor restituído nesta etapa é o valor do bem, sendo que o crédito remanescente será pago posteriormente nos termos do artigo 83, VI da lei.

Considerando os critérios acima expostos e, os contratos das Devedoras que dispõem de Alienação Fiduciária, o montante estimado referente ao Pedido de Restituição seria de **R\$ 7.344.511**.

Art. 84 (I-A) - Administrador Judicial, Leiloeiro e Custas

No que se refere aos gastos com administrador judicial, custas e leiloeiros, estimou-se um percentual de 2,5% sobre o valor arrecadado de ativos. A estimativa levou em conta os honorários e dispêndios usualmente desembolsados em processos falimentares de Santa Catarina. Memória de cálculo:

$$\text{R\$ } 38.438.397 \text{ (Valor Arrecadado)} \times 2,5\% = \text{R\$ } 960.960$$

Art. 84 (I-A) – Créditos de Natureza Salarial

As verbas de natureza salarial foram estimadas considerando o quadro de colaboradores de fevereiro de 2022, que é composto por 165 funcionários. Memória de cálculo:

$$165 \text{ (nº funcionários)} \times \text{R\$ } 1.212 \text{ (salário mínimo)} \times 5 \text{ (limite legal)} = \text{R\$ } 960.960$$

Art. 84 (I-B; I-C; I-D) – Restituição e FIDIC

Foram considerados adiantamentos de terceiros registrados contabilmente no polo passivo das Devedoras. Atualmente não há contratos de FIDIC. Memória de Cálculo:

- (+) Adiantamento de Excursões (R\$ 98.528)
- (+) Adiantamento de Clientes (R\$ 100.877)
- (+) Reembolso de Passagens (R\$ 790)

$$\text{Restituição} = \text{R\$ } 200.195$$

Art. 83 – Credores Concursais

Para fins de apuração dos créditos concursais (art. 83 - I a VIII), foram considerados:

- I - Créditos concursais trabalhistas, limitados a 150 salários mínimos;
- II - Créditos concursais com garantia real até o limite do valor do bem;
- III - Passivo tributário atualizado conforme balancete de fev/2022;
- VI - Credores quirografários (não previstos nos demais incisos) e os saldos dos créditos trabalhistas que excedem o limite do inciso I;
- VIII - Trata-se de partes relacionadas com Sócios.

4. Plano de Recuperação Judicial

Para melhor demonstrar as condições de pagamentos previsto no último Modificativo do Plano de Recuperação Judicial apresentado pelas Devedoras (**Evento 511**), esta Auxiliar do Juízo compartilha o quadro resumo abaixo.

CLASSE	SUBCLASSE	DESÁGIO	CARÊNCIA	PRAZO	CORREÇÃO	PARCELAS
CLASSE I	Créditos até o limite de 150 salários mínimos	50%	Não se aplica	12 (doze) meses, contados a partir da decisão que homologar o plano de recuperação judicial	TR com sua incidência se dando a partir da data do protocolo do pedido de recuperação Judicial, ou seja, o débito deve ser atualizado pela justiça especializada até a mencionada data e após a correção dar-se-á na forma aqui estabelecida.	12
	Saldo remanescente	85%	de 36 meses, para juros e principal, contados da data base da recuperação judicial (data da publicação da decisão que homologar o Plano).	120 (cento e vinte) parcelas, sendo a primeira delas com vencimento para o dia 20 do mês subsequente ao término do período de carência	TR com sua incidência se dando a partir da data do protocolo do pedido de recuperação Judicial, ou seja, o débito deve ser atualizado pela justiça especializada até a mencionada data e após a correção dar-se-á na forma aqui estabelecida.	120
CLASSE II	Sem Subclasse	85%	de 36 meses, para juros e principal, contados da data base da recuperação judicial (data da publicação da decisão que homologar o Plano).	30 parcelas semestrais	Taxa Referencial que começará a incidir a partir da Data de Homologação. A atualização monetária será acumulada durante o período de carência e será paga juntamente.	30
CLASSE III	Crédito até o limite de R\$ 1.000,00	85%	Não se aplica	12 meses após a data da homologação	-	12
	Saldo remanescente	85%	36 (trinta e seis) meses a partir da Data de Homologação.	em 30 (trinta) parcelas semestrais.	Taxa Referencial que começará a incidir a partir da Data de Homologação. A atualização monetária será acumulada durante o período de carência e será paga juntamente.	36
CLASSE IV	OPÇÃO A - Pagamento de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), em até 12 (doze) meses após a Data de Homologação.	-	12 (doze) meses a partir da Data de Homologação.	-	-	-
	OPÇÃO B	50%	12 (doze) meses a partir da Data de Homologação.	em 10 (dez) parcelas semestrais	Taxa Referencial que começará a incidir a partir da Data de Homologação. A atualização monetária será acumulada durante o período de carência e será paga juntamente.	10
CREDORES COLABORADORES FINANCEIROS	receberão a integralidade do seu crédito, sem qualquer deságio, mediante a manutenção total das garantias, em um prazo total de 120 (cento e vinte) meses, obedecendo às seguintes premissas:	0%	12 (doze) meses a partir da Data de Homologação.	120 parcelas mensais	Juros: SELIC vigente; Correção Monetária: TR; amortização: price	120

De início, cabe destacar que é elegível a **Credor Colaborador Financeiro** aquele que, de acordo com o último Modificativo do Plano de Recuperação Judicial apresentado, aqueles que auxiliem e fomentem a atividade empresarial das Recuperandas por meio da prestação de serviços financeiros.

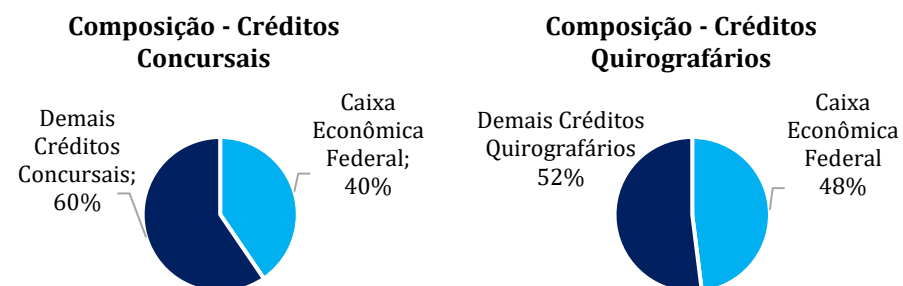
Para tanto, os Credores Colaboradores Financeiros deverão prestar as seguintes atividades bancárias:

- (i) gerenciamento e processamento de folha de pagamento dos funcionários das Recuperandas;
- (ii) movimentação e cobrança de títulos escriturais;
- (iii) fornecimento de sistema de pagamento eletrônico;
- (iv) conta salário e conta corrente para todos os colaboradores das Recuperandas;
- (v) seguro de vida para os funcionários das Recuperandas;
- (vi) convênio de vale alimentação.

Cabe mencionar que de acordo com as Devedoras, a **Caixa Econômica Federal** foi a única a preencher os requisitos de **Credor Colaborador Financeiro**, sendo, portanto, beneficiária de deságio zero.

Empresa	Classe	Credor	Valores
União	CLASSE III	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	R\$ 3.153.955,81
Cidade	CLASSE III	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	R\$ 1.192.405,49
Total			R\$ 4.346.361,30

Isso quer dizer que, R\$ 4.346.361,30 dos R\$ 10.736.482,95 dos créditos concursais apresentados no quadro geral de credores atualizado serão pagos nos termos de Credor Colaborador Financeiro, isto é, sem qualquer deságio. Tal monta representa **40% do passivo concursal** e **48% dos créditos classe III (Quirografários)**.



Ao analisar o último modificativo do Plano de Recuperação Judicial apresentado, verifica-se que os deságios variam de **zero a 85%** do valor dos créditos sujeitos.

Considerando a diferença de tratamento entre os credores da mesma classe, justificada no art. 67, parágrafo único, da Lei nº 11.101/2005, impossível formular conclusão única.

Ainda assim, à luz do Teste do Melhor Interesse dos Credores, é possível afirmar que possivelmente a falência resultaria em melhores condições do que o plano de recuperação para a maioria dos credores.

Em relação a tal conclusão, importa ressaltar que não leva em consideração os efeitos positivos da preservação da empresa, como a geração de empregos e a manutenção do fornecimento de bens e serviços pelos próprios credores, o que inclusive pode justificar o voto favorável ao plano de recuperação.

5. Considerações Finais

Cumpra esclarecer que é uma das incumbências da Administração Judicial prover aos credores e ao Magistrado informações que lhes auxiliem a dimensionar o nível da saúde financeira das recuperandas.

Assim, no que se refere aos questionamentos endereçados pelo Juízo (i.e., “*se o Plano de Recuperação Judicial apresentado é condizente com a saúde financeira das Recuperandas*” e “*se é possível a redução de deságio e/ou do prazo de pagamento e, em caso positivo, para quanto*”), há limitadores, especialmente macroeconômicos, para que qualquer profissional habilitado possa prever a capacidade de geração de caixa das empresas.

Na análise promovida, foram sopesados alguns fatores preponderantes:

- as Recuperandas possuem significativa dívida tributária perante a União;
- o setor de transporte coletivo ainda não obteve resultados nos mesmos patamares anteriores a chegada da Covid-19 no Brasil;

- o fluxo de caixa projetado das Devedoras aponta para um *déficit* ainda em 2022;
- parte-se do princípio de que os credores são os responsáveis por negociar com as recuperandas as condições de pagamento que lhes atendem.

Diante disso, as projeções de entradas e saídas de caixa das Devedoras indicam que, considerando o último modificativo do plano de recuperação aprovado, haveria falta de recursos para pagamento de todas as obrigações já em 2022.

Por outro lado, as Devedoras possuem relevante patrimônio. Mesmo abatidas as restituições e os créditos extraconcurais, o Teste do Melhor Interesse dos Credores aponta que possivelmente as obrigações sujeitas à Recuperação Judicial seriam satisfeitas em caso de falência, a indicar que a maioria estaria em melhores condições do que no plano de recuperação.

Seja como for, cotejando todas as premissas, conclui-se que as condições de pagamento do último modificativo do Plano de Recuperação Judicial são, no mínimo, condizentes com o contexto financeiro das Devedoras. Isso porque, é possível inclusive que as Recuperandas não disponham de fôlego suficiente para arcar com os

pagamentos previstos no Plano. Consequentemente, na forma como proposto o Plano, entende-se não ser possível a redução de deságio e/ou do prazo de pagamento.

5. Equipe Técnica



José Paulo Japur
Coordenador Geral
OAB/SC 50.157



Rafael Brizola Marques
Coordenador Geral
OAB/SC 50.278



Gabriel Masiero
Equipe Jurídica



Daniel Kops
Coordenador Contábil
CRC 96.647/0-9



Felipe Camardelli
Coordenador Contábil
CRA 31.349/0



Isabela Zeferino Reinaldo
Equipe Contábil

BRIZOLA E JAPUR
Administração Judicial

