

# RELATÓRIO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DRAY INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA.

Recuperação Judicial nº 5002444-56.2022.8.24.0049

Vara Regional de Recuperações Judiciais,  
Falências e Concordatas da Comarca de Concórdia/SC

Janeiro de 2023



## SUMÁRIO

<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>3</b>
<b>3. CONDIÇÕES DE PAGAMENTO .....</b>	<b>7</b>
<b>4. DISCUSSÕES NO PLANO DA LEGALIDADE.....</b>	<b>9</b>
4.1.Da contagem dos prazos a partir do trânsito em julgado da decisão de homologação.....	10
4.2.Da criação de subclasse.....	13
4.3.Da alienação de ativos.....	21
4.4.Dos efeitos do plano relativamente aos sócios, garantidores e coobrigados.....	24
4.5.Correção pela TR .....	29
4.6.Da modificação do plano de recuperação judicial .....	32
<b>5. ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO E DAS FONTES DE RECURSOS.....</b>	<b>34</b>
<b>6. LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS BENS E ATIVOS .....</b>	<b>42</b>
<b>7. CONCLUSÃO.....</b>	<b>45</b>
<b>8. EQUIPE TÉCNICA .....</b>	<b>47</b>

## 1. Objeto do Relatório

A 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 pela Recuperanda.

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.

## 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 convocação em falência, e deverá conter:*

---

<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.

*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 convocação 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 pela Recuperanda 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		A intimação da Devedora acerca da decisão que deferiu o processamento da Recuperação ocorreu em 13/10/2022 (Evento 31). Dessa forma, o plano apresentado em 12/12/2022 (Evento 115) é <b>tempestivo</b> .
	Inciso I		O inciso I, discriminação dos meios de recuperação, está atendido nos documentos juntados no E115 dos autos. Foram elencadas as seguintes medidas: a) <i>"reestruturação do plano de negócios"</i> , abrangendo, <i>"(i) a reestruturação comercial; (ii) reestruturação dos processos de produção; (iii) a implementação de comitês e implantação de novos controles de gestão; e (iv) a redução de custos e despesas, para melhoria do resultado operacional"</i> ; (b) <i>"reestruturação dos créditos concursais"</i> , que contempla <i>"prazos e condições especiais para o pagamento de cada um dos credores"</i> ; (c) <i>"novação"</i> , ou seja, <i>"a substituição da dívida anterior por nova dívida, com a aprovação deste Plano, conforme também está contido na cláusula 1.15"</i> .
	Inciso II		O inciso II, demonstração da viabilidade econômica, é atendido no documento juntado no E115, LAUDO3, posteriormente substituído do Evento 122, LAUDO2, abarcando, dentre outros aspectos, projeção da evolução de custos e receitas da Recuperanda.
	Inciso III		Os laudos acostados no E115, LAUDO4, LAUDO5 e LAUDO6 trazem a avaliação dos bens móveis e imóveis da Recuperanda, tendo sido assinados por profissional habilitado para o trabalho. O LAUDO5, que diz respeito aos bens móveis, parece estar incompleto já que não discrimina a totalidade dos bens objeto da avaliação, tampouco individualiza o valor de cada um dos ativos.

				avaliados, o que foi suprido pela juntada do arquivo completo no E123, LAUDO2 e PLAN3.
Art. 54	<i>Caput</i>	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.	!	O Plano prevê, em sua cláusula 1.8, o pagamento dos créditos trabalhistas em 12 meses a contar do <u>trânsito em julgado</u> da decisão que conceder a recuperação judicial.  Para a Administração Judicial, cláusulas que condicionam o início dos pagamentos ao trânsito em julgado da decisão de concessão devem ser reputadas ilegais e extirpadas do plano.  Vide item “4.1” do presente Relatório.
	§ 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.	×	O Plano não contém disposição expressa acerca do pagamento dos créditos de natureza salarial vencidos nos três meses anteriores ao pedido de Recuperação Judicial.
	§ 2º	§ 2º O prazo estabelecido no caput deste artigo poderá ser estendido em até 2 (dois) anos, se o plano de recuperação judicial atender aos seguintes requisitos, cumulativamente: I - apresentação de garantias julgadas suficientes pelo juiz; II - aprovação pelos credores titulares de créditos derivados da legislação trabalhista ou decorrentes de acidentes de trabalho, na forma do § 2º do art. 45 desta Lei; III - garantia da integralidade do pagamento dos créditos trabalhistas.	✓	Não há no plano previsão de elastecimento do prazo previsto no art. 54, <i>caput</i> , da LRF.

### 3. Condições de Pagamento

As condições do plano apresentado pela Recuperanda podem ser sintetizadas da seguinte forma:

CLASSE	SUBCLASSE	DESÁGIO	CARÊNCIA	PRAZO DO PAGAMENTO	JUROS	ATUALIZAÇÃO
I – FÉRIAS	Não há	Não há	Não há	Imediato, mediante gozo das férias vencidas	Não há	Não há
I – DEMAIS CRÉDITOS	Não há	Não há	Até o trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	12 meses	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial
II	Não há credores Classe II habilitados na recuperação judicial. Se surgirem créditos dessa classe o pagamento observará as regras estabelecidas para os créditos quirografários.					
III	Créditos Operacionais	70%	24 meses a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	10 anos	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial
	Créditos Financeiros FGI PEAC	70%	24 meses a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	10 anos	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial



	Demais Créditos Financeiros	Não há	Até o trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	40 trimestres	6% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial., com pagamento dos juros somente a partir do segundo ano	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial, com pagamento dos juros somente a partir do segundo ano
IV	Créditos até R\$ 10.000,00	Não há	30 dias a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	Não há	Não há	Não há
	Créditos superiores a R\$ 10.000,00	50%	12 meses a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	8 anos	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial., com pagamento dos juros somente a partir do segundo ano	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial, com pagamento dos juros somente a partir do segundo ano

O Plano de Recuperação Judicial, na cláusula 1.12, ainda contempla a seguinte cláusula denominada “CREDORES PARCEIROS ESTRATÉGICOS”:

#### *“1.12 CREDORES PARCEIROS ESTRATÉGICOS”*

*Os Credores Quirografários e ME/EPP (e eventualmente os credores de garantia real, caso haja alguma inclusão), que concederem, em condições competitivas, novos fornecimentos de matéria prima ou produtos, serviços, linhas de crédito, adiantamentos etc., desde que as condições sejam acordadas entre as partes, serão pagos de acordo com a capacidade de geração de caixa da Recuperanda, em termos a serem ajustados contratualmente com cada credor, sem prejuízo, contudo, do exato cumprimento das propostas contidas nas cláusulas 1.10 e 1.11, àqueles que não fornecerem novas mercadorias, serviços ou créditos novos.”*

## 4. Discussões no plano da legalidade

O entendimento majoritário da jurisprudência tem sido que descreve ao Poder Judiciário se imiscuir no exame de viabilidade do plano de recuperação e da empresa, restringindo-se a questões de legalidade, tal como se vê dos julgados abaixo ementados:

*"DIREITO EMPRESARIAL. CONTROLE JUDICIAL DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Cumpridas as exigências legais, o juiz deve conceder a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado em assembleia (art. 58, caput, da Lei 11.101/2005), não lhe sendo dado se imiscuir no aspecto da viabilidade econômica da empresa. De fato, um vértice sobre o qual se apoia a referida lei é, realmente, a viabilidade econômica da empresa, exigindo-se expressamente que o plano de recuperação contenha demonstrativo nesse sentido (art. 53, II). No entanto, se é verdade que a intervenção judicial no quadrante mercadológico de uma empresa em crise visa tutelar interesses públicos relacionados à sua função social e à manutenção da fonte produtiva e dos postos de trabalho, não é menos certo que a recuperação judicial, com a aprovação do plano, desenvolve-se essencialmente por uma nova relação negocial estabelecida entre o devedor e os credores reunidos em assembleia. Realmente, existe previsão legal para o magistrado conceder, manu militari, a recuperação judicial contra decisão assemblear - cram down (art. 58, § 1º) -, mas não o inverso, porquanto isso geraria exatamente o fechamento da empresa, com a decretação da falência (art. 56, § 4º), solução que se posiciona exatamente na contramão do propósito declarado da lei. Ademais, o magistrado não é a pessoa mais indicada para aferir a*

*viabilidade econômica de planos de recuperação judicial, sobretudo daqueles que já passaram pelo crivo positivo dos credores em assembleia, haja vista que as projeções de sucesso da empreitada e os diversos graus de tolerância obrigacional recíproca estabelecida entre - 11 - credores e devedor não são questões propriamente jurídicas, devendo, pois, acomodar-se na seara negocial da recuperação judicial. Assim, o magistrado deve exercer o controle de legalidade do plano de recuperação - no que se insere o repúdio à fraude e ao abuso de direito -, mas não o controle de sua viabilidade econômica. Nesse sentido, na I Jornada de Direito Comercial CJF/STJ, foram aprovados os Enunciados 44 e 46, que refletem com precisão esse entendimento: 44: "A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle de legalidade"; e 46: "Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores". (REsp 1.359.311-SP, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, julgado em 09.09.2014)*

---

*"Agravo de instrumento. Falência e recuperação judicial. Pedido de correção monetária em crédito trabalhista. O plano de recuperação judicial foi aprovado pela Assembleia Geral de Credores sem contemplar a aplicação de correção monetária aos créditos. E como compete à Assembleia Geral de Credores decidir a respeito da aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor, sendo a referida competência ato tipicamente negocial e extrajudicial, realizado dentro da interação entre o devedor e os credores. O STJ possui orientação no sentido de preservar a soberania das decisões tomadas na*

*Assembleia Geral de Credores, manifestando o entendimento de que o controle judicial sobre a aprovação e condições do plano deve ser o mínimo possível, restrito a questões de ordem pública. Agravo de instrumento não provido.” (Agravo de Instrumento Nº 70072530066, Sexta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Ney Wiedemann Neto, Julgado em 30/03/2017)*

Há, inclusive, dois enunciados da 1<sup>a</sup> Jornada de Direito Comercial, do Conselho da Justiça Federal, que bem traduzem esta orientação:

*“44. A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle judicial de legalidade.”*

---

*“46. Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores.”*

Dessarte, nas linhas a seguir, a Administração Judicial intenta oferecer subsídios ao MM. Juízo para realização do **controle de legalidade** do Plano apresentado, deixando de se manifestar quanto às questões negociais livremente discutidas entre as partes, nos moldes de um contrato plurilateral.

Ressalva-se, ademais, que a presente análise não possui o condão de exaurir a discussão, porquanto poderão sobrevir modificações no

plano as quais eventualmente ensejarão novas reflexões sobre a juridicidade de suas cláusulas.

#### **4.1. Da contagem dos prazos a partir do trânsito em julgado da decisão de homologação**

A Recuperanda propôs que o termo inicial dos prazos de pagamento seja “a Data do Trânsito em Julgado que homologar a aprovação do Plano pela Assembleia de Credores”, assim definindo-a:

*“1.1.14 “DATA DO TRÂNSITO EM JULGADO”: significa a data em que transitar em julgado a sentença que homologar o Plano de Recuperação Judicial, nos termos do art. 58 da LRF.”*

Referida previsão consta nas cláusulas 1.8, 1.10.1, 10.10.2, 1.10.3 e 1.11, as quais dispõem acerca da forma de pagamento dos credores.

Na cláusula 1.13.1 tal pretensão é reafirmada:

*“1.13.1 DATA DE VENCIMENTO DAS PARCELAS*  
*Todos os prazos de vencimento de parcelas previstas neste Plano terão como base de início a Data de Trânsito em Julgado da sentença que homologar a aprovação do plano pela Assembleia de Credores, conforme definido no item 1.1.14, deste Plano. Na hipótese de qualquer pagamento coincidir em um dia que não seja considerado Dia Útil, o*

*referido pagamento deverá ser realizado no Dia Útil imediatamente posterior ao vencimento."*

Ocorre que disposições que condicionam o início da carência ou dos pagamentos ao trânsito em julgado da sentença de concessão da Recuperação Judicial têm sido afastadas em decisões das 1º e 2º Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJSP:

**"RECUPERAÇÃO JUDICIAL -PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -INÍCIO DO PRAZO DE CARÊNCIA -CLÁUSULA QUE VIOLA A LEI DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -A contagem do prazo de carência deve levar em consideração a data de homologação do plano e não a de seu trânsito em julgado-Com efeito, a interposição de recursos contra a homologação, com a possibilidade de acesso às Instâncias Superiores, pode protelar demasiadamente o início dos pagamentos, prejudicando os credores -RECURSO PROVIDO NESTE TÓPICO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL-PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -PAGAMENTO DO PRINCIPAL E DOS ACESSÓRIOS -CLÁUSULA QUE VIOLA A LEI DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -O plano de recuperação judicial não pode condicionar o pagamento do principal e dos acessórios (juros, correção monetária) ao trânsito em julgado da decisão que homologa o plano de recuperação, pois, ainda que negociável entre as partes, o termo inicial deve ser certo, não sendo possível condicioná-lo à interposição de recursos, sendo, pois nula tal cláusula do plano-RECURSO PROVIDO NESTE TÓPICO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL -PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -PREVISÃO DE ALTERAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL, A QUALQUER TEMPO, APÓS A SUA HOMOLOGAÇÃO -**

*Inconformismo de um dos credores quirografários -Não acolhimento -Alteração do plano que pode ocorrer após a sua homologação, enquanto não ocorrer o encerramento da recuperação judicial -Precedentes do c. STJ e das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial deste E. TJSP - Possibilidade da alteração do plano enquanto não houver o encerramento da recuperação judicial-RECURSO DESPROVIDO NESTE TÓPICO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL -PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -DECISÃO HOMOLOGATÓRIA DO PLANO -PREVISÃO DE SUBCLASSES (...)”* (Classe/Assunto: Agravo de Instrumento 2255557-90.2019.8.26.0000 / Recuperação judicial e Falência Relator(a): Sérgio Shimura Comarca: Votuporanga Órgão julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Data do julgamento: 04/04/2014 Data de publicação: 05/05/2020)(grifamos)

---

*"RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Decisão homologatória de plano. Agravo de instrumento de instituição financeira credora. A assembleia de credores é soberana (art. 35, I, "a", da Lei 11.101/05), ressalvada a possibilidade de controle judicial de legalidade pelo Poder Judiciário. Enunciado 44 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho de Justiça Federal. Precedentes do STJ. Deságio (70%), carência (18 meses) e prazo para pagamento (10 anos), livremente pactuados, devem ser admitidos, na linha da jurisprudência dominante das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial deste Tribunal, não ensejando intervenção sancionadora do Judiciário. Inadmissível, no entanto, a utilização da data de trânsito em julgado da homologação do plano de reestruturação, evento futuro e incerto, para início da contagem do prazo de carência. Prazo a ser contado a partir da decisão homologatória do plano. (...) Reforma*

*parcial da decisão agravada. Recurso provido em parte, com determinação.” (Classe/Assunto: Agravo de Instrumento 2129137-40.2019.8.26.0000 / Recuperação judicial e Falência Relator(a): Cesar Ciampolini Comarca: Cotia Órgão julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Data do julgamento: 29/01/2020 Data de publicação: 30/01/2020)*

No mesmo sentido, em decisão monocrática no REsp nº 1.858.346, o Superior Tribunal de Justiça manteve decisão que afastou cláusula que condicionava o início da carência ao trânsito em julgado da decisão homologatória.

No caso, entendeu o eminentíssimo Ministro Relator Raul Araújo que “as alterações determinadas pelo Tribunal de origem tiveram por objetivo i) afastar o desestímulo à interposição de recursos, que dificultava aos credores o livre acesso à Justiça, ii) concessão de segurança jurídica acerca do termo inicial da exigibilidade dos créditos e iii) impedir que a decisão final da recuperação homologasse o pagamento de valores ilíquidos (art. 59, § 1º, da Lei n. 11.101/2005. Dessa forma, não se observa a interferência do Poder Judiciário em questões exclusivamente negociais, mas mero controle de legalidade”<sup>3</sup>.

Em sentido contrário, porém, o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul já se manifestou pela legalidade de cláusula semelhante:

*AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. DESÁGIO. CARÊNCIA. PRAZO PARA INÍCIO DOS PAGAMENTOS. ATUALIZAÇÃO. ÍNDICE DE CORREÇÃO MONETÁRIA. NOVAÇÃO. ALTERAÇÕES SOCIETÁRIAS. HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. 1. Decisão que tem por finalidade assegurar a possibilidade de superação da situação de crise econômico-financeira da agravada, permitindo 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. (...). 3. A estipulação do prazo de carência de 12 meses a contar do trânsito em julgado para início do pagamento dos créditos, em tese, é inferior ao período previsto no artigo 61 da LRF, fato que reforça a ausência de ilegalidade dessa estipulação. Ademais, deve prevalecer a soberania da Assembleia Geral de Credores em suas decisões. (...) RECURSO DESPROVIDO.” (Agravo de Instrumento, Nº 70083939710, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Isabel Dias Almeida, Julgado em: 29-04-2020)*

---

*AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. DESÁGIO. CARÊNCIA. PRAZO PARA INÍCIO DOS PAGAMENTOS. ATUALIZAÇÃO. ÍNDICE DE CORREÇÃO MONETÁRIA.*

<sup>3</sup> RECURSO ESPECIAL Nº 1.858.346 -SP (2020/0011530-5) RELATOR: MINISTRO RAUL ARAÚJO. Data da Publicação 24/04/2020.

*TRATAMENTO DIFERENCIADO ENTRE CREDORES. ALIENAÇÃO DE ATIVOS PARA FLUXO DE CAIXA. HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. 1. Decisão que tem por finalidade assegurar a possibilidade de superação da situação de crise econômico-financeira da agravada, permitindo 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. 2. (...) 3. A estipulação do prazo de carência de 12 meses a contar do trânsito em julgado para início do pagamento dos créditos, em tese, é inferior ao período previsto no artigo 61 da LRF, fato que reforça a ausência de ilegalidade dessa estipulação. Ademais, deve prevalecer a soberania da Assembleia Geral de Credores em suas decisões. (...). RECURSO DESPROVIDO. (Agravo de Instrumento, Nº 70083065854, Quinta Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Isabel Dias Almeida, Julgado em: 18-12-2019)*

Do cotejo entre todas as correntes, a Administração Judicial se filia ao entendimento daqueles que entendem pela **ilegalidade** da cláusula que condiciona o cômputo do início dos pagamentos ao trânsito em julgado da decisão homologatória do plano, de forma a adequar o contrato plurilateral aos critérios e valores da Lei nº 11.101/05.

A posição está amparada sobretudo na prática forense, eis que, em outros casos em que esta Administração Judicial atua, idêntica previsão tem conturbado o andamento do feito e, pior, impedido que os procedimentos sejam encerrados.

Como se sabe, recursos às instâncias superiores não raro demoram anos para serem julgados. Nesses casos, aguardar o trânsito em julgado atenta contra a razoável duração do processo e contra os prazos previstos na Lei de regência.

Aliás, condicionar o cumprimento do plano ao trânsito em julgado pode estimular o próprio devedor a recorrer, a fim de protelar o cumprimento das suas obrigações.

É a posição desta Auxiliar do Juízo, registrando a grande controvérsia a respeito do tema.

#### 4.2. Da criação de subclasses

O Plano de Recuperação Judicial propõe a criação de subclasses com condições diferenciadas de pagamento, tanto na classe III quanto na classe IV.

O Plano de Recuperação Judicial subdividiu a classe III nas subclasses: "Créditos Operacionais", "Créditos Financeiros FGI PEAC" e "Demais Créditos Financeiros", criando condições específicas de pagamento para cada grupo de credores.

No tocante à classe IV, o Plano de Recuperação Judicial subdividiu-a em "Créditos até R\$ 10.000,00" e "Créditos superiores a

R\$ 10.000,00", também estabelecendo condições de pagamento diversas.

Por fim, na cláusula 1.12, o Plano ainda estabeleceu uma subclasse de credores "parceiros estratégicos" aplicável tanto aos credores da classe III quanto aos da classe IV:

#### ***1.12 CREDORES PARCEIROS ESTRATÉGICOS***

*Os Credores Quirografários e ME/EPP (e eventualmente os credores de garantia real, caso haja alguma inclusão), que concederem, em condições competitivas, novos fornecimentos de matéria prima ou produtos, serviços, linhas de crédito, adiantamentos etc., desde que as condições sejam acordadas entre as partes, serão pagos de acordo com a capacidade de geração de caixa da Recuperanda, em termos a serem ajustados contratualmente com cada credor, sem prejuízo, contudo, do exato cumprimento das propostas contidas nas cláusulas 1.10 e 1.11, àqueles que não fornecerem novas mercadorias, serviços ou créditos novos."*

O conceito das subclasses dos credores quirografários (classe III) está abaixo discriminado:

Classe e Subclasse	Conceito	Cláusulas
Classe III – Créditos Operacionais	<i>"São todos os créditos provenientes de fornecedores de matéria-prima, prestadores de serviço (de qualquer natureza) e demais fornecedores de qualquer natureza."</i>	1.10.i

Classe III – Créditos Financeiros FGI PEAC	<i>"São os créditos provenientes de empréstimos e financiamentos que possuem garantia do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) através do Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC)."</i>	1.10.ii
Classe III – Demais Créditos Financeiros	<i>"São os créditos provenientes dos demais empréstimos e financiamentos com bancos, cooperativas de crédito, factorings, fundos de direitos creditórios e qualquer outra instituição financeira que não são garantidos pelo Fundo Garantidor para Investimentos (FGI)"</i>	1.10.iii

No que concerne às condições de pagamento do crédito sujeito à recuperação judicial, cada uma das subclasses acima discriminadas foi contemplada com uma previsão. Observe-se o quadro comparativo abaixo:

CLASSE III	DESÁGIO	CARÊNCIA	PRAZO DO PAGAMENTO	JUROS	ATUALIZAÇÃO
Créditos Operacionais	70%	24 meses a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	10 anos	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial
Créditos Financeiros FGI PEAC	70%	24 meses a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	10 anos	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial

		recuperação judicial			
Demais Créditos Financeiros	Não há	Até o trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	40 trimestres	6% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial, com pagamento dos juros somente a partir do segundo ano	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial, com pagamento dos juros somente a partir do segundo ano

Já os credores enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte (ME/EPP – classe IV) foram divididos em duas subclasses de acordo com o valor do crédito, estabelecendo-se as seguintes condições de pagamento:

CLASSE IV	DESÁGIO	CARÊNCIA	PRAZO DO PAGAMENTO	JUROS	ATUALIZAÇÃO
Créditos até R\$ 10.000,00	Não há	30 dias a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial	Imediato	Não há	Não há
Créditos superiores a R\$ 10.000,00	50%	12 meses a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a	8 anos	1% a.a. a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a	TR a partir do trânsito em julgado da decisão que conceder a

		recuperação judicial		recuperação judicial	recuperação judicial
--	--	----------------------	--	----------------------	----------------------

A criação de subclasses entre 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 subclass 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."*

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>6</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*

<sup>6</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.

*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>7</sup>.*

Vê-se que, para a classe III, o Plano de Recuperação Judicial cuidou de estabelecer critérios baseados na origem do crédito e na qualificação de seu titular, critérios objetivos e homogêneos.

De outro lado, a classe IV foi subdividida exclusivamente em razão do valor do crédito.

Na prática os créditos de até R\$ 10 mil serão pagos à vista e sem deságio, enquanto aqueles que superarem tal cifra sofrerão *haircut* de 50% e serão pagos parceladamente ao longo de 8 anos.

Diante disso, para a Administração Judicial, da maneira como proposta, observa-se que - em uma perspectiva não apenas formal, mas também material - haveria uma afronta da cláusula em subsunção ao princípio da isonomia e, consequentemente, *da par conditio creditorum*.

Por exemplo, conjectura-se um cenário em que haja uma empresa detentora de crédito de R\$ 10.000,00 e outra empresa detentora de crédito no valor de R\$ 11.000,00. Enquanto a primeira receberá sem

<sup>7</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.

qualquer deságio e à vista, a segunda suportará um deságio de 50%, recebendo em pagamento apenas R\$ 5.000,00, ao longo de oito anos a contar do término da carência. Diante disso, a segunda credora seria constrangida a perdoar parte da dívida original para adentrar outra subclasse, em tese de categoria inferior, para não ser prejudicada pela estratégia criada.

Em outras palavras, da forma como proposto no Plano, o titular de um crédito maior receberia muito menos do que o titular de um crédito menor, o que, para esta Auxiliar do Juízo, expõe o desvirtuamento do princípio da isonomia na hipótese.

Em relação ao princípio da igualdade entre os credores, vale-se da dissertação de Wilson Alexandre Des Essarts Barufaldi:

*"Os credores do devedor exercem seus direitos, em uma esfera maior, de modo coletivo, e, em face da natureza de seus créditos, recebem tratamento igualitário dentro de suas respectivas classes. O princípio da igualdade exige que o adimplemento dos créditos seja realizado de forma uniformizada, proporcional segundo o crédito e a classe, dentro do concurso de credores (par conditio creditorum).*

[...]

<sup>8</sup> BARUFALDI, Wilson Alexandre Des Essarts. RECUPERAÇÃO JUDICIAL: Dos fundamentos do instituto a uma proposta de interpretação do artigo 67, caput, da Lei n. 11.101, de 2005. 2012. 331f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Programa de Pós-

*No que tange à eficácia do princípio da igualdade entre os credores, deve-se sublinhar a sua dupla efetividade: (i) proteger os credores e as classes de credores contra arbitrariedades por parte do devedor ou do Estado; (ii) assegurar que não será concedido nenhum privilégio a alguns credores ou classes em prejuízo dos demais. Destarte, restará restringida a eficácia do princípio sempre que os credores expostos ao mesmo risco forem discriminados, de forma que se dê a um ou alguns deles oportunidade maior de satisfazer os seus interesses do que aquela já determinada pela lei. Nesta senda, também restará restringida, de modo ilegal, a eficácia do princípio da preservação e efetividade dos créditos."* (Grifou-se)

[...]

*Em síntese: o princípio da igualdade na recuperação judicial determina que todos os credores (a) recebam o mesmo tratamento, de acordo com a natureza de seus créditos; (b) tenham condições de preservar e exigir os seus créditos em igualdade de condições formais e materiais com seus pares; (c) somente se submeterão a qualquer discriminação quando houver previsão legal, justificada pelo ordenamento jurídico, logo, não dirigida à concessão de privilégios odiosos."*<sup>8</sup> (Grifou-se)

Graduação em Direito, Universidade Federal do Rio Grande do Sul/RS, 2012, pp. 101/104.

Aliás, nesse contexto, transcreve-se trecho do voto do eminentíssimo Desembargador Teixeira Leite em julgamento envolvendo essa temática<sup>9</sup>.

*“Não há vedação legal para que o devedor estabeleça subclasses entre credores de uma mesma classe, separando-os por valor, mas desde que essa subclassificação não signifique tratá-los de forma desequilibrada ou que mascara maliciosa manipulação de votos.*

[...]

*Pode-se admitir um tratamento desigual, desde que isonômico, considerando que a isonomia é mais do que igualdade. Mas não se pode admitir um tratamento desequilibrado, com prejuízo apenas para alguns credores.*

[...]

*Além disso, pode caracterizar manipulação de votos, bastando, para tanto, estabelecer um limite de valor de forma que o total de créditos das subclasses “a”, “b” e “c” alcance o quórum necessário à aprovação do plano (art. 45 §1º LRF). Ressalta-se: “pode” caracterizar manipulação de votos. A comprovação dessa intenção é difícil, mas, como se sabe, a má-fé deve ser provada. No caso, é, por ora, apenas uma conjectura.” (Grifou-se)*

Desse modo, para afastar possível quebra da isonomia, uma alternativa seria reformular a cláusula para prever que, até R\$ 10.000,00, todos os credores deverão receber nas mesmas condições,

<sup>9</sup> TJSP; Agravo de Instrumento 0008634-34.2013.8.26.0000; Relator (a): Teixeira Leite; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Ribeirão

incidindo o deságio e o parcelamento apenas sobre o valor que sobejar tal limite.

Por fim, o Plano de Recuperação Judicial ainda trouxe outra subclasse, aplicável tanto aos credores da classe III quanto aos da classe IV, chamada de “Credores Parceiros Estratégicos”, conforme cláusula 1.12.

Sabe-se que o art. 67, parágrafo único, da LRF, incluído pela Lei n.º 14.112/2020, na esteira do que há muito vinha sendo admitido pela jurisprudência, expressamente autoriza a previsão de tratamento diferenciado aos credores fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial, senão vejamos:

*“Parágrafo único. O plano de recuperação judicial poderá prever tratamento diferenciado aos créditos sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial, desde que tais bens ou serviços sejam necessários para a manutenção das atividades e que o tratamento diferenciado seja adequado e razoável no que concerne à relação comercial futura.”*

Sobre tal faculdade, comenta Marcelo Barbosa Sacramone:

*"Embora o princípio da equidade exija que os credores sejam tratados da mesma forma dentro de uma mesma classe, a criação de subclasses de credores procura atender às características especiais de determinados créditos e sua importância para a recuperação judicial do devedor.*

*Antes da alteração da Lei, a jurisprudência permitia a criação de subclasses em razão da possibilidade de tratamento diverso a credores que, a despeito de terem créditos da mesma natureza, possuem condições peculiares e que justificariam tratamento diverso pelo plano de recuperação judicial, na medida de sua desigualdade.*

*O art. 67, parágrafo único, consagra essa posição jurisprudencial. O plano de recuperação judicial poderá prever tratamento diferenciado aos créditos, desde que tal previsão decorra da necessidade de estimular referidos credores a continuarem a prover normalmente seus bens ou serviços após o pedido de recuperação judicial. A criação de subclasse exige que esse fornecimento seja imprescindível para a manutenção da atividade e que o privilégio conferido seja adequado e razoável em virtude desse fornecimento.*

*Nesses termos, pela criação de subclasse, permitir-se-ia a distinção de tratamento entre credores da mesma classe, desde que justificável o tratamento diverso em virtude do peculiar interesse dos referidos credores. No plano de recuperação judicial, assim pode ser estabelecido que os*

<sup>10</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

<sup>11</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.

*credores de uma determinada classe, desde que continuem a fornecer determinados bens ou serviços em igual quantidade ou preço do que faziam antes, ou desde que realizem determinados financiamentos ao devedor, etc, podem ser considerados credores parceiros e, como tal, receberão uma maior satisfação do crédito sujeito à recuperação judicial do que os demais credores da mesma classe"<sup>10</sup>*

Nesse mesmo sentido, Fábio Ulhoa Coelho justifica eventual tratamento diferenciado ao credor colaborativo, 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>11</sup>.

Indo além, o Autor salienta que *"a distinção, no âmbito do Plano de Recuperação da empresa, entre credores fornecedores de insumos essenciais e credores fornecedores de benfeitorias voluptuárias, tem plena justificação porque a continuidade do fornecimento por parte dos primeiros é indispensável ao sucesso da recuperação judicial"*<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> Ibidem.

No entanto, necessário que existam critérios objetivos para a qualificação dos ditos chamados “*credores parceiros estratégicos*”, devendo também estar bem evidente qual a vantagem que lhes é concedida frente ao risco ao qual se expõem ao voltarem a fornecer para a Recuperanda.

A despeito disso, a disposição do plano é absolutamente genérica:

**“1.12 CREDORES PARCEIROS ESTRATÉGICOS**  
*Os Credores Quirografários e ME/EPP (e eventualmente os credores de garantia real, caso haja alguma inclusão), que concederem, em condições competitivas, novos fornecimentos de matéria prima ou produtos, serviços, linhas de crédito, adiantamentos etc., desde que as condições sejam acordadas entre as partes, serão pagos de acordo com a capacidade de geração de caixa da Recuperanda, em termos a serem ajustados contratualmente com cada credor,* sem prejuízo, contudo, do exato cumprimento das propostas contidas nas cláusulas 1.10 e 1.11, àqueles que não fornecerem novas mercadorias, serviços ou créditos novos.”

A redação do Plano deixa margem para que a Recuperanda faça literalmente o que bem entender, pagando os credores que julgar “estratégicos” da forma que melhor lhe aprovou, o que inclusive obsta a fiscalização da Administração Judicial quanto ao cumprimento do PRJ.

O que seriam “*condições competitivas*” para os fins do Plano?

Quais as condições mínimas para adesão/qualificação do credor?

Qual o benefício que o credor pode esperar obter ao realizar novos negócios com a Devedora?

As respostas a esses questionamentos deveriam constar expressamente do Plano de Recuperação Judicial.

Ademais, dizer que tais credores “*serão pagos de acordo com a capacidade de geração de caixa da Recuperanda, em termos a serem ajustados contratualmente com cada credor*”, é chancelar a possibilidade de negociações individuais, desvinculadas do contrato plurilateral a que devem se submeter todos os credores sujeitos à Recuperação Judicial.

Com essas considerações, a Administração Judicial opina, em síntese:

- pela legalidade na criação das subclasses previstas para os credores quirografários (classe III);
- pela reforma da cláusula “1.11”, a qual dispõe sobre o pagamento dos créditos da classe IV, a fim de garantir que todos os credores ME/EPP recebam nas mesmas condições dos

"Créditos até R\$ 10.000,00 (dez mil reais)", aplicando-se as condições mais desfavoráveis da subclasse de "Créditos superiores a R\$ 10.000,00 (dez mil reais)" apenas ao valor que ultrapassar tal limite;

- pela ilegalidade da cláusula "1.12" ("CREDORES PARCEIROS ESTRATÉGICOS"), por não pormenorizar os critérios de adesão e facultar que a Devedora negocie livremente, fora do Plano, a forma de pagamento dos credores enquadrados.

#### 4.3. Da alienação de ativos

Sobre a alienação de ativos da Devedora, dispõe a Cláusula 1.21 do Plano de Recuperação Judicial:

##### *"1.21 ADMINISTRAÇÃO, ALIENAÇÃO E ONERAÇÃO DE ATIVOS PERMANENTES"*

*Fica garantida à Recuperanda a plena gerência de bens dos ativos fixos ou permanentes, ficando a seu critério a realização das operações abaixo discriminadas.*

###### *1.21.1 BENS MÓVEIS*

*Alienação: É permitida a alienação de ativos móveis isolados (máquinas, veículos, equipamentos, direitos, marcas, entre outros) cuja alienação não implique em redução relevante de atividades da Recuperanda, ou quando a venda se seguir de reposição por outra equivalente ou mais moderna, ou, ainda, para composição*

*de caixa. A alienação poderá ser realizada de forma direta, com base no art. 145 da LRF.*

*Garantias: Fica igualmente permitida a disponibilização de bens, inclusive imóveis, para garantia, tais como penhor, arrendamento, hipoteca, sale leasing-back ou alienação fiduciária em garantia, respeitadas, quanto à valoração dos bens, as premissas válidas para o mercado.*

*Dacão em pagamento: É permitido à Recuperanda promover a dacão em pagamento para liquidação de obrigações concursais ou não concursais com direitos e bens móveis ou imóveis, desde que respeitadas as condições previstas nesse Plano.*

###### *1.21.2 BENS IMÓVEIS*

*A Recuperanda poderá promover a venda direta de ativos isolados, com vistas a recomposição de caixa, reorganização empresarial ou pagamento de créditos do plano e de créditos não sujeitos, sempre respeitado o valor de mercado de tais bens, mediante avaliação idônea, com base no art. 145 da LFR, sem prejuízo do disposto no item 5.8.1 no que for cabível.*

###### *1.22 REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA*

*A Recuperanda poderá realizar, no intuito de viabilizar o cumprimento integral deste Plano e para melhor desenvolver suas atividades, a qualquer tempo, após sua homologação, quaisquer operações de reorganização societária tais como: cisão, incorporação, fusão e transformação, dentro de seu grupo societário ou com terceiros; mudança do seu objeto social ou qualquer outra alteração societária, respeitadas as regras previstas no Código Civil e legislação vigente à época, que dispõe sobre*

*as Sociedades e ainda, associar-se a investidores que venham possibilitar ou incrementar as suas atividades, através de medidas que resultem na cessão parcial ou total do controle societário, incorporação de ativos e operações (inclusive UPI's) em sociedade subsidiária integral ou não integral, desde que não impliquem na inviabilidade do cumprimento do quanto proposto neste Plano.*

*As operações societárias que envolvam alienação ou transferência de ativos ou de unidades produtivas isoladas de negócio mediante venda, cessão, incorporação, trespasso, arrendamento, entre outras, isentará o adquirente, ainda que sociedade subsidiária, de qualquer risco de sucessão, inclusive de obrigações de natureza trabalhista, fiscal e civil, e, ainda, pela natureza e a características do negócio societário, poderão ser feitas de modo direta, na forma dos art. 50, II, VII, e 60 c/c 145 da Lei nº 11.101/2005."*

No que tange à alienação de bens do ativo não circulante, prevê o art. 66, *caput*, da LRF, com redação dada pela Lei 14.112/2020:

*"Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo não circulante, inclusive para os fins previstos no art. 67 desta Lei, salvo mediante autorização do juiz, depois de ouvido o Comitê de Credores, se houver, com exceção daqueles previamente autorizados no plano de recuperação judicial." (Grifou-se)*

<sup>13</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 2<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 2021, p. 564.

A regra tem por escopo a proteção patrimonial das sociedades empresárias que atravessam processos de recuperação judicial. Isso porque o patrimônio das devedoras é o que vai garantir a satisfação das obrigações perante os credores em caso de falência, por exemplo.

Assim sendo, após o ajuizamento da recuperação judicial, passa o devedor a sofrer limitações decorrentes da proteção dos interesses dos credores, como a perda da disponibilidade sobre os bens de seu ativo não circulante, conforme comenta MARCELO BARBOSA SACRAMONE:

*"Os ativos circulantes são aqueles destinados à comercialização pelo empresário devedor no desenvolvimento de sua atividade empresarial. A alienação destes prescinde de qualquer autorização, sob pena de se comprometer a própria atividade empresarial que se procura preservar.*

*Por outro lado, como o patrimônio geral do devedor é a garantia de satisfação das obrigações dos credores, a alienação ou oneração de ativos não circulantes pelo devedor poderia aumentar o risco de inadimplemento de suas obrigações por ocasião de eventual liquidação dos bens num procedimento falimentar."<sup>13</sup>*

Sucede que, no caso concreto, o Plano apresentado não relaciona qualquer ativo em específico, tratando-se de cláusulas genéricas.

Diante disso, urge apenas reforçar que, em razão do conteúdo genérico das cláusulas, eventuais alienações, quando e se vierem a ocorrer, ainda que previstas no Plano, devem ser submetidas à prévia autorização judicial, consoante entendimento consolidado pela jurisprudência:

*"Recuperação judicial - Plano aprovado e homologado - Soberania da assembleia de credores - Relativização - Jurisprudência - Exame concreto das cláusulas - Abusividade descaracterizada - Prazo de carência que não é excessivo - Correção monetária por aplicação da Taxa CDI - Ausência de ilegalidade - **Alienação de ativos, sem prévia autorização judicial** - Cláusula afastada - Ilegalidade reconhecida - Recurso parcialmente provido."* (Agravo de Instrumento n.º 2035585-21.2019.8.26.0000, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo. Relator: Fortes Barbosa. Julgamento: 26/04/2019 – grifos nossos).

Das razões de decidir do julgado acima ementado, extrai-se que:

*"Em relação à alienação de ativos, no entanto, o agravante tem razão.*

*Ainda que o Plano de Recuperação Judicial homologado tenha previsto a alienação de ativos, sem a prévia autorização judicial, esta é necessária por força do disposto no artigo 66 da Lei 11.101/2005.*

*Os ativos em questão, nominados de “quaisquer veículos, equipamentos e instalações da empresa” (fls. 226) constituem grande parcela do patrimônio da recorrida, de maneira que sua alienação sem autorização judicial possibilitaria a dissipaçāo de valores, a frustração do plano*

*de recuperação judicial e potencial inviabilização da satisfação dos credores.*

*Ao contrário do que ocorre em algumas outras legislações, a brasileira preservou o dualismo dos procedimentos concursais. Diferenciam-se a recuperação judicial, como concurso limitado de credores, e a falência, como concurso universal de credores, de maneira que, enquanto, nesta última (falência) firma-se um dirigismo judicial quase absoluto, só podendo os credores opinar sobre a forma de liquidação de ativos (artigo 35, inciso II da Lei 11.101/2005, AI 2025203-76.2013.8.26.0000, de minha relatoria), na primeira (recuperação judicial), o Estado-Juiz assume um papel muito mais limitado, mantido o devedor empresário na administração de seus negócios, exercida atividade de supervisão e fiscalização.*

*Esta atividade, porém, não pode e não deve ser desprezada. Ao Poder Judiciário, não está destinado o papel de testemunha dos atos praticados pelo devedor empresário, cabendo-lhe a preservação da legalidade (como ocorre, por exemplo, ao serem analisadas as cláusulas de um plano submetido à homologação) e a fiscalização da lisura dos procedimentos adotados, salvaguardando a empresa, como estrutura destinada à promoção da produção e circulação de mercadorias e serviços, bem como a posição dos credores concursais, submetidos a uma novação condicionada de seus créditos a partir do deferimento da recuperação judicial (artigo 59 da Lei 11.101)*

*Nesse sentido, é preciso separar os interesses do devedor empresário dos interesses da empresa, como estrutura capaz de envolver um conjunto relevante e numeroso de pessoas (empregados, fornecedores, contratados e clientes), que gravitam em torno dos bens de capital organizados e do conjunto encadeado de atos destinados à realização do*

*empreendimento de natureza econômica e finalidade lucrativa.*

*Durante a recuperação judicial, no exercício da supervisão e fiscalização, o Poder Judiciário pode e deve tomar medidas destinadas à preservação e à reorganização da empresa, mesmo em confronto com os interesses ou os desejos do devedor empresário, o que pode chegar, até mesmo, à substituição da administração, em casos mais graves (incisos do artigo 64 da Lei 11.101).*

**Esta atuação institucional, tal qual dispõe o artigo 66 da Lei 11.101, impõe seja perquirida a motivação da alienação de bens e direitos componentes do ativo permanente, não se concebendo uma autorização genérica inserida em cláusula componente do plano de recuperação.**

*Na espécie, portanto, somente com autorização judicial será possível a venda de um ativo relevante.*

*Sem que sejam tomados os devidos cuidados, a venda em pauta pode resultar em indesejável descapitalização, devendo ser evitado este resultado nefasto para a empresa. Dita cláusula, assim, viola a legalidade e deve ser afastada.*

Quanto à forma da venda, deverá a rigor ser observado o procedimento concorrencial do art. 142, da LRF, a fim de que os bens sejam alienados livres de quaisquer ônus ou sucessão do adquirente nas obrigações do devedor, forte no art. 66, §3º, da LRF, *verbis*:

*“§ 3º Desde que a alienação seja realizada com observância do disposto no § 1º do art. 141 e no art. 142 desta Lei, o objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do adquirente nas obrigações do devedor, incluídas,*

*mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista.”*

Finalmente, impende fazer a ressalva de que “*na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia*” (art. 50, §1º, da LRF).

#### **4.4. Dos efeitos do plano relativamente aos sócios, garantidores e coobrigados**

Há no Plano previsão de extensão dos efeitos da novação aos coobrigados, devedores solidários e/ou avalistas, bem como de “*supressão de todas as garantias fidejussórias e reais existentes atualmente em favor dos credores*” e “*extinção de avais e fianças assumidos pelos sócios, avalistas, garantidores e/ou devedores solidários*”:

##### **“1.15 NOVAÇÃO**

*A aprovação do presente Plano implica em novação de todos os créditos sujeitos, na forma do art. 5920 da Lei nº 11.101/2005, não podendo mais serem objetos de inscrição vinculada a Recuperanda, seus acionistas, terceiros coobrigados, devedores solidários e/ou avalistas, em nenhum órgão de restrição ao crédito.*

*Com a aprovação do Plano, ocorrerá a supressão de todas as garantias fidejussórias e reais existentes atualmente em favor dos credores e também a extinção de avais e fianças assumidos pelos sócios, avalistas, garantidores e/ou devedores solidários, permitindo que a Recuperanda possa se reestruturar e exercer suas atividades sem restrições, tanto das sociedades como de seus sócios, fato já amplamente discutido nos tribunais desde 2016.”*

Mais adiante, a cláusula “1.16” (QUITAÇÃO) estabelece:

*“Os pagamentos realizados na forma estabelecida neste Plano acarretarão, de forma automática e independentemente de qualquer formalidade adicional, ampla, geral e irrestrita quitação de todos os créditos de qualquer tipo e natureza contra a Recuperanda e seus coobrigados, inclusive juros, correção monetária, penalidades, multas e indenizações.” (grifamos)*

Não obstante, ainda pretende a Devedora que, com a aprovação do Plano, também sejam cancelados os protestos e anotações nos órgãos de proteção ao crédito existentes contra seus sócios e/ou garantidores:

#### *“1.20 PROTESTOS*

*A aprovação deste Plano implicará: (i) a baixa e/ou cancelamento da publicidade de todo e qualquer protesto efetuado por qualquer Credor em relação aos respectivos créditos concursais, enquanto o Plano estiver sendo cumprido, nos termos aprovados; e (ii) a exclusão do registro e/ou apontamento no nome de qualquer da*

*Recuperanda, seus sócios e/ou eventuais garantidores nos órgãos de proteção ao crédito, sendo que a sentença concessiva da Recuperação Judicial servirá como ofício para cancelamento das averbações nos respectivos cartórios.”*

A respeito de tais premissas, cumpre tecer algumas considerações.

Em primeiro lugar, a supressão das obrigações assumidas por garantidores e coobrigados implica restrição do exercício do direito dos credores em face daqueles, em sentido contrário ao disposto no art. 49, § 1º, da LRF, segundo o qual *“os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso”*.

Ao interpretar o art. 49, §1º, da LRF, o colendo STJ editou a Súmula nº 581, com a seguinte redação: *“A recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das ações e execuções ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória.”*

O que o plano busca é estender os efeitos da novação aos coobrigados e devedores solidários de qualquer natureza. Afinal, adimplido o crédito novado, dos garantidores e coobrigados não mais poderão ser exigidas eventuais diferenças (deságios, encargos etc.).

Não se olvida, nesse diapasão, a existência de decisão do Superior Tribunal de Justiça que chancelou cláusula de novação quando aprovada pela assembleia:

*"RECURSO ESPECIAL. CONTROLE JUDICIAL DE LEGALIDADE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL APROVADO PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. POSSIBILIDADE, EM TESE. PREVISÃO DE SUPRESSÃO DAS GARANTIAS FIDEJUSSÓRIAS E REAIS NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DEVIDAMENTE APROVADO PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. VINCULAÇÃO, POR CONSEQUENTE, DA DEVEDORA E DE TODOS OS CREDORES, INDISTINTAMENTE. RECURSO ESPECIAL PROVIDO. 1. Afigura-se absolutamente possível que o Poder Judiciário, sem imiscuir-se na análise da viabilidade econômica da empresa em crise, promova controle de legalidade do plano de recuperação judicial que, em si, em nada contemporiza a soberania da assembleia geral de credores. A atribuição de cada qual não se confunde. À assembleia geral de credores compete analisar, a um só tempo, a viabilidade econômica da empresa, assim como da consecução da proposta apresentada. Ao Poder Judiciário, por sua vez, incumbe velar pela validade das manifestações expedidas, e, naturalmente, preservar os efeitos legais das normas que se revelarem cogentes. 2. A extinção das obrigações, decorrente da homologação do plano de recuperação judicial encontra-se condicionada ao efetivo cumprimento de seus termos. Não implementada a aludida condição resolutiva, por expressa disposição legal, "os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originariamente contratadas" (art. 61, § 2º, da Lei n. 11.101/2005). 2.1 Em regra, 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.*

*2.2 Conservadas, em princípio, as condições originariamente contratadas, no que se insere 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). 3. 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. 3.1 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 avizinharam (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. 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 (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 provido." (REsp 1532943/MT, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA, julgado em 13/09/2016, DJe 10/10/2016)*

Lado outro, há julgado do Tribunal Catarinense entendendo pela impossibilidade de supressão das garantias:

*AGRAVO INTERNO EM AGRAVO DE INSTRUMENTO. INTERPOSIÇÃO CONTRA DECISÃO MONOCRÁTICA TERMINATIVA QUE DESPROVEU O RECURSO COM FUNDAMENTO EM SÚMULA DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA (ART. 932, IV, ALÍNEA "A", DO CPC/2015). RECURSO DOS AGRAVANTES. 1 - ALEGAÇÃO DE INAPLICABILIDADE DA SÚMULA STJ N. 581 AO CASO CONCRETO PORQUE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PREVIA A SUPRESSÃO DAS GARANTIAS. FUNDAMENTAÇÃO DO ARGUMENTO COM BASE NO RESP N. 1.532.943/MT. NÃO ACOLHIMENTO. JULGAMENTO PELO STJ DOS ACLARATÓRIOS OPOSTOS NO QUAL FICOU EXPRESSAMENTE ESCLARECIDO QUE O ACÓRDÃO ENTENDEU PELA POSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DA SÚMULA 581, PERMITINDO O PROSEGUIMENTO DAS AÇÕES E EXECUÇÕES CONTRA OS COOBIGADOS. ADEMAIS, CASO DOS AUTOS EM QUE O*

*PLANO DE RECUPERAÇÃO E SEU ADITIVO FOI REJEITADO PELA ASSEMBLEIA DE CREDORES. DESPROVIMENTO. [...] O arresto embargado não carece de retificação, bastando, a partir de sua simples leitura, concluir pelo absoluto respeito ao enunciado n. 581 da Súmula do STJ, na medida em que expressamente consignou que: "o prosseguimento das execuções e ações ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia, cambial, real ou fidejussória", de modo algum é comprometido pela aprovação do plano de recuperação judicial que venha a suprimir, deliberadamente, as garantias reais e fidejussórias, pois, como assinalado, vincula apenas as partes envolvidas (devedor em recuperação e credores)" (EDcl no REsp 1.532.943/MT, Rel. Ministro MARCO AURÉLIO BELLIZZE, TERCEIRA TURMA, j. 18-5-2017).*

*2 - RECURSO MANIFESTAMENTE IMPROCEDENTE, CONSIDERANDO QUE O ARGUMENTO SUSTENTADO PELOS AGRAVANTES NÃO ENCONTRA AMPARO NO PRECEDENTE APONTADO COMO FUNDAMENTO DE DISTINÇÃO PARA A NÃO APLICAÇÃO DA SÚMULA STJ N. 581. IMPOSIÇÃO, DE OFÍCIO, DA MULTA PREVISTA NO ART. 1.021, § 4º, DO CPC/2015. FIXAÇÃO EM 3% (TRÊS POR CENTO) SOBRE O VALOR ATUALIZADO DA CAUSA.* "Quando o agravo interno for declarado manifestamente inadmissível ou improcedente em votação unânime, o órgão colegiado, em decisão fundamentada, condenará o agravante a pagar ao agravado multa fixada entre um e cinco por cento do valor da causa devidamente atualizado (art. 1.021, § 4º). Note-se que nesse caso há dever de imposição da multa, na medida em que com isso o legislador busca resguardar a seriedade na interposição do recurso, evitando a proliferação de recursos meramente protelatórios ou temerários (trata-se, portanto, de técnica voltada não só à promoção da boa fé processual, art. 5º, mas

também a concretização do direito ao processo com duração razoável, arts. 5.º, LXXVIII, da CF, e 4.º, CPC). Condenado o agravante, a interposição de qualquer outro recurso está condicionada ao depósito prévio do valor da multa prevista no § 4.º [...] (Curso de Processo Civil. v. 2. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. p. 538)" (Agravo n. 4014585-87.2016.8.24.0000, de Fraiburgo, rel. Des. Pedro Manoel Abreu, Terceira Câmara de Direito Público, j. 6-6-2017). **AGRAVO INTERNO CONHECIDO E DESPROVIDO. IMPOSIÇÃO DE MULTA EX-OFFICIO.** (TJSC, Agravo Interno n. 4016890-10.2017.8.24.0000, de Tubarão, rel. Dinart Francisco Machado, Segunda Câmara de Direito Comercial, j. 02-10-2018) (grifos nossos)

Mais recentemente, entendeu o C. STJ, aos julgar os Recursos Especiais de nº 1.794.209 e 1.885.536, 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 aprovaram sem ressalvas, não alcançando os credores ausentes, que não votaram ou que votaram contrariamente<sup>14</sup>:

*"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 não provido." (REsp n. 1.885.536/MT, relator Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Segunda Seção, julgado em 12/5/2021, DJe de 29/6/2021 – grifos nossos)*

Nessa linha também vem se posicionamento do E. TJSC:

*AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DECISÃO QUE HOMOLOGOU O PLANO COM RESSALVAS. IRRESIGNAÇÃO DE INSTITUIÇÃO FINANCEIRA CREDORA. CONTROLE JUDICIAL DE LEGALIDADE DAS DISPOSIÇÕES DO PLANO. POSSIBILIDADE. PRECEDENTES DO SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. "O juiz está autorizado a realizar o controle de legalidade do plano de recuperação judicial, sem adentrar no aspecto da sua viabilidade econômica, a qual*

<sup>14</sup> Disponível em <https://www.conjur.com.br/2021-mai-12/rj-assembleia-nao-suprimir-garantias-anuencia-credor>, acesso em 27/05/2021.

constitui mérito da soberana vontade da assembleia geral de credores" (AgInt no REsp n. 1.875.528/MT, relator Ministro Marco Buzzi, Quarta Turma, julgado em 31/5/2021, DJe de 4/6/2021). DEFENDIDA ILEGALIDADE NA FIXAÇÃO DO DESÁGIO. INOCORRÊNCIA. ANÁLISE CONJUNTA COM O AGRAVO DE INSTRUMENTO CONEXO N. 5013680-26.2020.8.24.0000. INEXISTÊNCIA DE LIMITAÇÃO LEGAL ACERCA DO PERCENTUAL. MANUTENÇÃO DO VALOR FIXADO NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL APROVADO PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. PRECEDENTES DESTA CORTE. ALEGAÇÕES DE QUE A PROPOSTA DE PAGAMENTO APROVADA APRESENTA CORREÇÃO MONETÁRIA ÍNFIMA (APLICAÇÃO DA TAXA REFERENCIAL) E EXTENSO PROLONGAMENTO DO PAGAMENTO DOS CRÉDITOS. INOCORRÊNCIA. ART. 50, I, DA LREF QUE PERMITE QUE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL ESTABELEÇA ALTERAÇÕES NAS CONDIÇÕES DE CUMPRIMENTO DAS OBRIGAÇÕES. DESÁGIO QUE, POR SI SÓ, NÃO INVALIDA A CLÁUSULA. CORREÇÃO MONETÁRIA DEVIDAMENTE PREVISTA NO PLANO APROVADO NA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. **PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL HOMOLOGADO QUE PREVÊ LIBERAÇÃO DE GARANTIAS REAIS, FIDUCIÁRIAS E FIDEJUSSÓRIAS, BEM COMO A NOVAÇÃO DA DÍVIDA EM RELAÇÃO AOS COOBRIGADOS. RENÚNCIA EFICAZ APENAS EM FACE DAQUELES CREDORES QUE MANIFESTADAMENTE CONCORDAREM COM O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL E CONTRA ELE NÃO FIZEREM NENHUMA RESSALVA. AGRAVANTE QUE FOI EXPRESSAMENTE CONTRÁRIA À HOMOLOGAÇÃO DO PLANO. IMPOSSIBILIDADE DE APLICAÇÃO DOS EFEITOS DA CLÁUSULA DE SUPRESSÃO DE GARANTIAS. DECISÃO QUE JÁ PREVIU REFERIDA RESSALVA. MERA CONSIGNAÇÃO DA INEFICÁCIA EM RELAÇÃO À AGRAVANTE. REQUERIDA**

**INVALIDAÇÃO DA CLÁUSULA N. 13 DO PLANO QUE VERSA SOBRE A RESPONSABILIDADE DOS SÓCIOS. INEXISTÊNCIA DE ILEGALIDADE PASSÍVEL CONTROLE POR PARTE DO PODER JUDICIÁRIO. DECISUM MANTIDO. RECURSO CONHECIDO E NÃO PROVIDO.** (TJSC, Agravo de Instrumento n. 5021331-12.2020.8.24.0000, do Tribunal de Justiça de Santa Catarina, rel. Jaime Machado Junior, Terceira Câmara de Direito Comercial, j. 14-07-2022) – (grifos nossos)

Cotejando todas as correntes, a Administração Judicial filia-se àquela que entende que a extensão da novação não é nula ou inválida, apenas **ineficaz em relação aos credores ausentes, que votaram contra o Plano ou que formularem ressalva específica contra a cláusula.**

Em resumo, aos coobrigados e garantidores de qualquer natureza, sejam eles sócios ou não, há que se limitar a eficácia dessas cláusulas do Plano aos credores que as aprovaram sem ressalvas, não alcançando os credores ausentes, que não votaram ou que votaram contrariamente.

#### 4.5. Correção pela TR

Da análise do plano, nota-se que está prevista a correção dos créditos pela Taxa Referencial (TR).

A adoção da TR como índice de correção monetária é prática validada pelo Superior Tribunal de Justiça, conforme Informativo de Jurisprudência n.º 0651, publicado em 2 de agosto de 2019, com fulcro no REsp nº 1.630.932-SP, *verbis*: “é válida a cláusula no plano de recuperação judicial que determina a TR como índice de correção monetária e a fixação da taxa de juros em 1% ao ano”<sup>15</sup>.

No mesmo sentido, em princípio, a cláusula não encontraria óbice no TJSC:

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. DECISÃO QUE HOMOLOGOU O PLANO DE RECUPERAÇÃO. INCONFORMISMO DO BANCO. (1) REQUERIMENTO QUE VIOLA O PRINCÍPIO DA DIALETICIDADE RECURSAL. DECISÃO MONOCRÁTICA QUE JULGOU A MATÉRIA*

<sup>15</sup> Inteiro Teor: “De início, a jurisprudência desta Corte Superior orienta-se no sentido de limitar o controle judicial sobre o plano de recuperação aos aspectos da legalidade do procedimento e da lícitude do conteúdo, sendo vedado ao juiz se imiscuir no conteúdo econômico das suas cláusulas. Ante esse entendimento jurisprudencial, resta saber se a utilização da TR como índice de correção monetária e a fixação da taxa de juros em 1% ao ano constituem ilegalidades. Quanto aos juros, observa-se que não há norma geral no ordenamento jurídico pátrio que estabeleça um limite mínimo, um piso, para a taxa de juros (quer moratórios, quer remuneratórios), como também não há norma que proscreve a periodicidade anual. As normas do Código Civil a respeito da taxa de juros, ou possuem caráter meramente supletivo, ou estabelecem um teto. Portanto, deve-se prestigiar a soberania da assembleia geral de credores. Quanto à correção monetária, em princípio, a utilização da TR como indexador, por si só, não configura uma ilegalidade, pois esta Corte Superior possui diversas súmulas no sentido da sua validade. Há contratos, no entanto, cuja natureza jurídica, ou cuja lei de regência, exigem a utilização de um índice que efetivamente expresse o

*PREJUDICADA. AUSÊNCIA DE INTERPOSIÇÃO DE AGRAVO INTERNO NOS TERMOS DO ART. 1.021 DO CPC. PRECLUSÃO. (2) PRETENSA DECLARAÇÃO DE ILEGALIDADE DE CLÁUSULA EIVADA DE ABUSIVIDADE, E CONSEQUENTE, DETERMINAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL NESTE TÓPICO. INSUBSTÂNCIA. ANUÊNCIA DE NÚMERO EXPRESSIVO DE CREDORES, E ALCANCE DO QUÓRUM QUALITATIVO ESTIPULADO PELO ART. 39, § 4º, I C/C ART. 45-A DA LEI N. 11.101/2005. HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL CORRETA. (3) ALTERAÇÃO DA TAXA REFERENCIAL (TR) PELO IGP-M OU PELA APLICAÇÃO DA TABELA PRÁTICA DESTE TRIBUNAL DE JUSTIÇA COMO ÍNDICE DE CORREÇÃO MONETÁRIA. NÃO ACOLHIMENTO. VALIDADE DA CLÁUSULA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL QUE ESTABELECE A TAXA REFERENCIAL (TR) COMO ÍNDICE DE CORREÇÃO MONETÁRIA. PRECEDENTES DO STJ. (4) INSURGÊNCIA RELATIVA AO PRAZO EXTENSO PARA PAGAMENTO DOS CREDORES. (4.1) VEDAÇÃO AO JULGADOR*

fenômeno inflacionário. Mencione-se, nesse sentido, a Súmula n. 8/STJ (editada na vigência do Decreto-Lei n. 7.661/1945) que preconizava a incidência de correção monetária na concordata preventiva, ressalvado apenas o período em que a lei expressamente excluía a correção monetária. Ocorre que a natureza jurídica distinta do plano de recuperação judicial em relação à concordata impede a aplicação da Súmula n. 8/STJ. Ademais, como o plano de recuperação pressupõe a disponibilidade de direitos por parte dos credores, nada obstaria a que estes dispusessem também sobre a atualização monetária de seus créditos, assumindo por si o risco da álea inflacionária. Nessa ordem de ideias, não seria inválida a cláusula do plano de recuperação que suprimisse a correção monetária sobre os créditos habilitados, ou que adotasse um índice que não refletia o fenômeno inflacionário (como a TR), pois tal disposição de direitos se insere no âmbito da autonomia que a assembleia de credores possui para dispor de direitos em prol da recuperação da empresa em crise financeira” (grifamos).

*DE APRECIAR A VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO (4.2) AUSÊNCIA DE ILEGALIDADE NO PRAZO FIXADO E FORMA DE PAGAMENTO. (4.3) PRAZO BIENAL PARA CUMPRIMENTO DAS OBRIGAÇÕES QUE INDEPENDE DO LAPSO TEMPORAL DE CARÊNCIA, CONFORME A EXEGESE DO ART. 61 DA LEI N. 11.101/2005. DECISÃO MANTIDA. RECURSO CONHECIDO E DESPROVIDO.” (TJSC, Agravo de Instrumento n. 5036887-83.2022.8.24.0000, do Tribunal de Justiça de Santa Catarina, rel. Rodolfo Tridapalli, Terceira Câmara de Direito Comercial, j. 17-11-2022) (grifos nossos)*

Entretanto, perante o colendo TJSP há recentes decisões declarando ilegal tal indexador, porque resultaria em *nenhuma atualização*, já que zerada há mais de 2 anos:

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. Recuperação Judicial. Insurgência contra decisão homologatória de plano de recuperação judicial. Legalidade das cláusulas do plano que se submete à apreciação judicial. Inteligência do Enunciado 44 da Jornada de Direito Comercial. Viabilidade econômica do plano que, todavia, não pode ser aferida pelo juízo, devendo-se respeitar a decisão soberana da assembleia de credores. (...). Créditos atualizados pela TR. Indexador, todavia, que implica nenhuma atualização, pois apresenta zerada há mais de 2 anos. Ilegalidade declarada, com determinação de atuação pela Tabela Prática deste Egrégio Tribunal. (...). RECURSO PARCIALMENTE ACOLHIDO” (Classe/Assunto: Agravo de Instrumento 2124403-46.2019.8.26.0000 / Recuperação judicial e Falência Relator(a): AZUMA NISHI Comarca: São Paulo Órgão julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Data do julgamento: 04/03/2020 Data de publicação: 05/03/2020).*

*Empresarial Data do julgamento: 04/03/2020 Data de publicação: 11/03/2020)*

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. Recuperação Judicial. Insurgência contra decisão homologatória de plano de recuperação judicial. Legalidade das cláusulas do plano que se submete à apreciação judicial. Inteligência do Enunciado 44 da Jornada de Direito Comercial. Viabilidade econômica do plano que, todavia, não pode ser aferida pelo juízo, devendo-se respeitar a decisão soberana da assembleia de credores. (...). Créditos atualizados pela TR. Indexador, todavia, que implica nenhuma atualização. Ilegalidade declarada, com determinação de atuação pela Tabela Prática deste Egrégio Tribunal. (...). RECURSO PARCIALMENTE ACOLHIDO.” (Classe/Assunto: Agravo de Instrumento 2124403-46.2019.8.26.0000 / Recuperação judicial e Falência Relator(a): AZUMA NISHI Comarca: São Paulo Órgão julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial Data do julgamento: 04/03/2020 Data de publicação: 05/03/2020).*

Não sem registrar a divergência pretoriana, a Administração Judicial entende se tratar de questão inserta no âmbito da autonomia que a reunião assemblear detém para dispor de direitos em prol do

soerguimento da empresa em crise, nos termos do Informativo de Jurisprudência n.º 0651<sup>16</sup>, do STJ.

#### 4.6. Da modificação do plano de recuperação judicial

Finalmente, prevê a cláusula “1.19” do plano:

*“1.19 ADITAMENTOS, ALTERAÇÕES OU MODIFICAÇÕES DO PLANO*

*Aditamentos, alterações ou modificações ao Plano podem ser propostos a qualquer tempo, antes ou após a Data de Homologação, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aceitos pela Recuperanda e aprovadas pela Assembleia-geral de Credores, nos termos da LRF. Aditamentos posteriores ao Plano, desde que aprovados nos termos da LRF, obrigam todos os Credores a ele sujeitos, independentemente da expressa concordância destes com aditamentos posteriores. Para fins de cômputo, os Créditos deverão ser atualizados na forma deste Plano e descontados dos valores já pagos a qualquer título em favor dos Credores.”*

A modificação do plano após sua homologação, entretanto, apenas poderá ocorrer enquanto não encerrada a Recuperação Judicial por sentença, conforme verte o Enunciado n.º 77 da II Jornada de Direito Comercial do CEJ/CJF:

*“77. As alterações do plano de recuperação judicial devem ser submetidas à assembleia geral de credores, e a aprovação obedecerá ao quorum previsto no art. 45 da Lei n. 11.101/05, tendo caráter vinculante a todos os credores submetidos à recuperação judicial, observada a ressalva do art. 50, § 1º, da Lei n. 11.101/05, ainda que propostas as alterações após dois anos da concessão da recuperação judicial e desde que ainda não encerrada por sentença.*

*Justificativa: As alterações do plano de recuperação judicial devem ser submetidas à assembleia geral de credores, sendo que a aprovação obedecerá ao quorum previsto no art. 45 da Lei n. 11.101/05 e terá caráter vinculante a todos os credores submetidos à recuperação, observada a ressalva do art. 50, § 1º, da Lei n. 11.101/05, ainda que propostas as alterações após dois anos da concessão da recuperação judicial e desde que ainda não encerrada por sentença. Ainda que a alteração do plano seja proposta depois de dois anos da concessão da recuperação judicial, época em que tal recuperação, em tese, poderia ter sido encerrada caso não tivesse havido descumprimento do plano, nos termos do art. 63 da Lei n. 11.101/05, deve prevalecer a vontade da maioria presente à assembleia, com caráter vinculativo a todos os credores submetidos à recuperação judicial, respeitada a ressalva do art. 50, § 1º, da Lei n. 11.101/05. A justificativa para o enunciado reside na tentativa de vincular as alterações do plano posteriores ao decurso de dois da concessão da recuperação a todos os credores submetidos à recuperação e não restringi-las apenas aos anuentes, que aprovaram as alterações do plano em assembleia, sob pena de desconsiderar a regra de maioria, típica das assembleias de*

---

<sup>16</sup> *“Plano de recuperação judicial. Assembleia geral de credores. Autonomia. Correção monetária. TR. Taxa de juros. 1% ao ano. Legalidade.”*

*credores, e tornar o prosseguimento da recuperação judicial inócuo. Além disso, a mudança de cenário econômico pode inviabilizar o cumprimento do plano, o que levaria à decretação da falência da empresa. Em face do princípio da preservação da empresa, e de sua função social, recomenda-se envidar esforços para a adequação ou ajustes no plano, submetida a proposta, por analogia à regra do art. 56 da Lei n. 11.101/2005, à assembleia de credores que será soberana para deliberar a respeito, na forma do art. 35, inc. I, letra "f" da Lei n. 11.101/2005. Precedentes: TJRS 70044939700; 70047223201; 70040733479"*

Em semelhante sentido, a faculdade de ser proposto modificativo durante o período de supervisão judicial, **desde que cumpridas as cláusulas em vigor**, é chancelada pela recente jurisprudência do Tribunal de Justiça bandeirante:

*"Recuperação judicial – Plano aprovado e homologado – Soberania da assembleia de credores – Exame concreto das cláusulas – Cronograma para pagamento dos credores integrantes da Classe I – Manutenção, porque o cronograma está em conformidade com a nova redação do artigo 54 da Lei 11.101/2005 - Correção monetária – Prevista a aplicação do IPCA para os credores quirografários e da Tabela do Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região para os credores trabalhistas - Previsão, no entanto, da utilização da Taxa Referencial (TR) para atualização dos créditos componentes da Classe IV – Atual inviabilidade – Perda de sua funcionalidade, em especial diante da 'contaminação' derivada da tentativa de sua utilização para atualização de condenações da Fazenda Pública, recentemente rechaçada*

*pelo STF - Divulgação de taxa zero, equivalente à ausência de correção – Determinada a aplicação da Tabela Prática deste Tribunal para os credores integrantes da Classe IV - Desoneração de avalistas e garantes – Afronta aos artigos 49, §1º e 59 da Lei 11.101/2005, a teor da Súmula 61 deste Tribunal - Modificação do Plano – Possível somente pelo período de supervisão judicial, com necessário cumprimento das cláusulas em vigor – Ressalva mantida - Prazo de noventa dias para que sejam promovidas medidas necessárias à readequação do passivo tributário – Cabimento – Previsão que está em consonância com o disposto nos artigos 57 e 68 a Lei 11.101/2005 e 3º da Lei 14.112/2020 – Decisão reformada em parte – Recurso parcialmente provido." (Agravo de Instrumento n.º 2030126-67.2021.8.26.0000. Relator: Fortes Barbosa. Comarca: São Paulo. Órgão julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Data do julgamento: 06/05/2021) (grifamos)*

Diante disso, quanto à possibilidade de modificação do plano em assembleia, entende-se que não há qualquer ilegalidade, desde que **(i)** o plano esteja sendo regularmente cumprido e **(ii)** a Recuperação Judicial ainda não tenha sido encerrada por sentença.

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

### 5.1 Considerações sobre os laudos do art. 53, Inciso III

Ultrapassados os aspectos de legalidade, para que o Plano possa ser de fato cumprido, precisa apresentar aderência às informações obtidas sobre o contexto econômico e financeiro da Recuperanda e ser baseado em projeções verossímeis.

Para tanto, o “laudo econômico-financeiro” (**art. 53, inciso III**) tem por objetivo ilustrar o contexto projetado para a Recuperanda. Se utilizado da forma correta, o documento torna-se um importante subsídio para os credores, possibilitando visualizar de forma clara quais são as reais condições de pagamento da empresa e, consequentemente, 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 analisará o Laudo Econômico-Financeiro apresentado pela Devedora, debruçando-se

também sobre a consistência das fontes de recursos apresentadas e das projeções realizadas.

Para tanto, cumpre referir as premissas que embasaram as análises desta Equipe, bem como destacar alguns pontos que a Administração Judicial julga pertinentes para uma melhor compreensão do trabalho desenvolvido:

- ✓ *a administração da Recuperanda 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 na Recuperanda ou 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 à Administração Judicial (art. 53, inciso III).*

Cabe mencionar 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 serão

efetivamente alcançadas ou virão a se verificar, total ou parcialmente. Os resultados verificados serão, num futuro, diferentes dos apresentados na projeção.

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, tem-se que, 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.

## 5.2 Considerações iniciais sobre o Laudo Econômico-Financeiro

A Devedora apresentou o Laudo Econômico-Financeiro nos anexos do Plano de Recuperação (**Eventos 115, 122 e 123**). Inicialmente, nota-se que foram apresentados tópicos introdutórios

que discriminam algumas premissas adotadas, breve histórico da Recuperanda, bem como contextualização do cenário macroeconômico em que a Devedora está inserida. As conclusões apresentadas são resultantes da análise de dados e informações, além de projeções macroeconômicas e de mercado, assim como performance e resultados decorrentes de eventos futuros.

De acordo com a empresa responsável pela elaboração do referido Laudo, dentre os dados e informações utilizados para elaboração deste, há informações públicas de mercado e privadas fornecidas pela Recuperanda, que têm como objetivo proporcionar o detalhamento necessário de suas operações, investimentos, estrutura de capital e capacidade de geração de caixa. Ademais, o Laudo, sujeito às premissas e assunções nele declaradas, pretende oferecer uma visão da capacidade financeira da Devedora no âmbito do PRJ, de modo a permitir a avaliação da sustentabilidade e exequibilidade da continuação das operações da Empresa.

Por fim, cumpre referir que o Laudo é desenvolvido a partir das projeções econômico-financeiras em um **horizonte temporal de 12 anos**. Conforme o **item 4.1** do documento apresentado pela Devedora, as projeções foram estruturadas considerando o ano 01 como sendo os doze meses subsequentes a data do Trânsito em Julgado da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial.

### 5.3 Projeções econômico-financeiras da Devedora

A seguir, apresenta-se o Resultado projetado para os próximos **12 anos** da DRAY INDUSTRIA E COMERCIO LTDA. (em milhares de R\$).

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
<b>RECEITA BRUTA</b>	<b>90.696</b>	<b>93.417</b>	<b>96.138</b>	<b>98.859</b>	<b>101.579</b>							
(-) DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA	(16.823)	(17.300)	(17.778)	(18.255)	(18.733)	(18.733)	(18.733)	(18.733)	(18.733)	(18.733)	(18.733)	(18.733)
(-) Devoluções	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)	(907)
(-) Impostos sobre vendas	(15.916)	(16.393)	(16.871)	(17.348)	(17.826)	(17.826)	(17.826)	(17.826)	(17.826)	(17.826)	(17.826)	(17.826)
<b>(=) RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>73.873</b>	<b>76.117</b>	<b>78.360</b>	<b>80.604</b>	<b>82.846</b>							
 <b>(-) CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS</b>	 <b>(47.920)</b>	 <b>(49.291)</b>	 <b>(50.663)</b>	 <b>(52.035)</b>	 <b>(53.407)</b>							
(-) Matéria-prima e Embalagem	(35.826)	(36.901)	(37.975)	(39.050)	(40.125)	(40.125)	(40.125)	(40.125)	(40.125)	(40.125)	(40.125)	(40.125)
(+ ) Subvenção ICMS	2.802	2.886	2.970	3.054	3.138	3.138	3.138	3.138	3.138	3.138	3.138	3.138
(-) Mão de Obra	(11.209)	(11.545)	(11.882)	(12.218)	(12.554)	(12.554)	(12.554)	(12.554)	(12.554)	(12.554)	(12.554)	(12.554)
(-) Gastos Gerais de Fabricação	(3.687)	(3.731)	(3.776)	(3.821)	(3.866)	(3.866)	(3.866)	(3.866)	(3.866)	(3.866)	(3.866)	(3.866)
 <b>(=) LUCRO BRUTO</b>	 <b>25.953</b>	 <b>26.826</b>	 <b>27.697</b>	 <b>28.569</b>	 <b>29.439</b>							
 <b>(-) DESPESAS OPERACIONAIS</b>	 <b>(16.625)</b>	 <b>(16.770)</b>	 <b>(16.915)</b>	 <b>(17.061)</b>	 <b>(17.206)</b>							
(-) Despesas Administrativas	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)	(7.047)
(-) Despesas Comerciais	(9.578)	(9.723)	(9.868)	(10.014)	(10.159)	(10.159)	(10.159)	(10.159)	(10.159)	(10.159)	(10.159)	(10.159)
 <b>(+/-) RECEITAS E DESPESAS FINANCEIRAS</b>	 <b>(6.160)</b>	 <b>(7.031)</b>	 <b>(7.116)</b>	 <b>(7.152)</b>	 <b>(7.177)</b>	 <b>(7.102)</b>	 <b>(7.017)</b>	 <b>(6.932)</b>	 <b>(6.865)</b>	 <b>(6.791)</b>	 <b>(6.699)</b>	 <b>(6.600)</b>
 <b>(=) RESULTADO ANTES DOS IMPOSTOS</b>	 <b>3.168</b>	 <b>3.025</b>	 <b>3.666</b>	 <b>4.356</b>	 <b>5.056</b>	 <b>5.131</b>	 <b>5.216</b>	 <b>5.301</b>	 <b>5.368</b>	 <b>5.442</b>	 <b>5.534</b>	 <b>5.633</b>
 (-) Imposto de Renda e Contribuição Social	 (730)	 (696)	 (848)	 (1.013)	 (1.180)	 (1.197)	 (1.218)	 (1.431)	 (1.802)	 (1.827)	 (1.858)	 (1.892)
 <b>(=) RESULTADO LÍQUIDO</b>	 <b>2.438</b>	 <b>2.329</b>	 <b>2.818</b>	 <b>3.343</b>	 <b>3.876</b>	 <b>3.934</b>	 <b>3.998</b>	 <b>3.870</b>	 <b>3.566</b>	 <b>3.615</b>	 <b>3.676</b>	 <b>3.741</b>

A seguir, apresenta-se o Caixa projetado para os próximos **12 anos** da **DRAY INDUSTRIA E COMERCIO LTDA.** (em milhares de R\$).

	Ano1	Ano2	Ano3	Ano4	Ano5	Ano6	Ano7	Ano8	Ano9	Ano10	Ano11	Ano12
<b>(=) SALDO INICIAL DE CAIXA</b>	-	<b>591</b>	<b>911</b>	<b>276</b>	<b>624</b>	<b>914</b>	<b>445</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>18</b>	<b>225</b>	<b>366</b>
<b>(+/-) F.C. OPERACIONAL</b>	<b>9.268</b>	<b>9.897</b>	<b>10.471</b>	<b>11.033</b>	<b>11.592</b>	<b>11.706</b>	<b>11.686</b>	<b>11.473</b>	<b>11.102</b>	<b>11.077</b>	<b>11.046</b>	<b>11.012</b>
(+) EBITDA	9.999	10.725	11.451	12.178	12.904	12.904	12.904	12.904	12.904	12.904	12.904	12.904
(-) IRPJ/ECSLL	(730)	(696)	(848)	(1.013)	(1.180)	(1.197)	(1.218)	(1.431)	(1.802)	(1.827)	(1.858)	(1.892)
(+/-) VARIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO	-	(132)	(132)	(132)	(132)	-	-	-	-	-	-	-
<b>(+/-) F.C. DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>	-	<b>(335)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>	<b>(669)</b>
(-) CAPEX	-	(335)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)	(669)
<b>(+/-) F.C. DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>	<b>(8.677)</b>	<b>(9.242)</b>	<b>(10.436)</b>	<b>(10.016)</b>	<b>(10.633)</b>	<b>(11.506)</b>	<b>(11.433)</b>	<b>(10.805)</b>	<b>(10.443)</b>	<b>(10.201)</b>	<b>(10.235)</b>	<b>(10.262)</b>
<b>(+) CAPTAÇÕES</b>	<b>90.696</b>	<b>93.417</b>	<b>96.138</b>	<b>98.859</b>	<b>101.579</b>	<b>99.579</b>	<b>99.579</b>	<b>99.579</b>	<b>99.879</b>	<b>100.079</b>	<b>100.079</b>	<b>100.079</b>
(+) CAPITAL DE GIRO	90.696	93.417	96.138	98.859	101.579	99.579	99.579	99.579	99.879	100.079	100.079	100.079
<b>(-) AMORTIZAÇÕES</b>	<b>(93.213)</b>	<b>(95.628)</b>	<b>(99.458)</b>	<b>(101.722)</b>	<b>(105.035)</b>	<b>(103.983)</b>	<b>(103.995)</b>	<b>(103.452)</b>	<b>(103.458)</b>	<b>(103.489)</b>	<b>(103.615)</b>	<b>(103.741)</b>
(-) EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	(489)	(551)	(621)	(700)	(789)	-	-	-	-	-	-	-
(-) CAPITAL DE GIRO	(90.696)	(93.417)	(96.138)	(98.859)	(101.579)	(101.579)	(101.579)	(101.579)	(101.579)	(101.579)	(101.579)	(101.579)
(-) REFINANCIAMENTO DE IMPOSTOS	(1.562)	(1.572)	(1.582)	(1.042)	(1.053)	(663)	(670)	-	-	-	-	-
(-) CLASSE I - TRABALHISTAS	(417)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) CLASSE III - QUIROGRAFÁRIOS	-	-	(1.027)	(1.031)	(1.522)	(1.648)	(1.653)	(1.779)	(1.783)	(1.909)	(2.036)	(2.162)
(-) CLASSE IV - ME/EPP	(50)	(89)	(89)	(90)	(91)	(92)	(93)	(94)	(95)	-	-	-
<b>(-) DESPESAS FINANCEIRAS</b>	<b>(6.160)</b>	<b>(7.031)</b>	<b>(7.116)</b>	<b>(7.152)</b>	<b>(7.177)</b>	<b>(7.102)</b>	<b>(7.017)</b>	<b>(6.932)</b>	<b>(6.865)</b>	<b>(6.791)</b>	<b>(6.699)</b>	<b>(6.600)</b>
(-) ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS	(5.551)	(5.718)	(5.884)	(6.051)	(6.217)	(6.095)	(6.095)	(6.095)	(6.113)	(6.126)	(6.126)	(6.126)
(-) EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	(400)	(338)	(268)	(189)	(100)	-	-	-	-	-	-	-
(-) REFINANCIAMENTO DE IMPOSTOS	(65)	(55)	(45)	(34)	(24)	(13)	(7)	-	-	-	-	-
(-) RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(5)	(782)	(781)	(739)	(697)	(856)	(777)	(699)	(613)	(528)	(435)	(336)
(-) OUTRASDESPESAS FINANCEIRAS	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)	(138)
<b>FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO PERÍODO</b>	<b>591</b>	<b>320</b>	<b>(635)</b>	<b>348</b>	<b>290</b>	<b>(469)</b>	<b>(416)</b>	<b>(1)</b>	<b>(10)</b>	<b>207</b>	<b>142</b>	<b>81</b>
<b>(=) SALDO FINAL DE CAIXA</b>	<b>591</b>	<b>911</b>	<b>276</b>	<b>624</b>	<b>914</b>	<b>445</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>18</b>	<b>225</b>	<b>366</b>	<b>447</b>

### 5.3.1 Projeção de Resultado

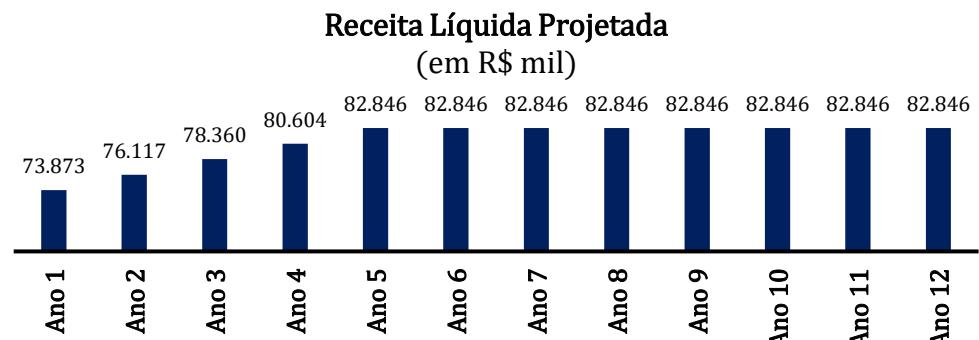
Com a finalidade de melhor interpretar as projeções elaboradas pela Devedora, são apresentadas as variações anuais médias de cada rubrica, conforme quadro a seguir:

Rubrica	Variação Anual Média
Receita Líquida	+ 1,06%
Custos dos Produtos Vendidos	+ 1,00%
Despesas Operacionais	+ 0,31%
Receitas e Despesas Financeiras	+ 0,72%
IR e CSLL	+ 9,51%
Resultado Líquido do Período	+ 4,36%

#### 5.3.1.1 Receita Líquida

A primeira projeção quantitativa apresentada a ser destacada refere-se às **expectativas em relação às Receitas Líquidas da Recuperanda**.

No Laudo é exposta a Receita Líquida prevista para os próximos 12 anos. No ano 01 a monta seria de **R\$ 73.873 mil**. O gráfico a seguir apresenta a evolução projetada:



Analisando a Demonstração de Resultado dos primeiros 9 meses de 2022 da Devedora, tem-se que a Receita Líquida acumulada foi de **R\$ 44.275 mil**. Projetando a receita média para os 12 meses de 2022, o acumulado do ano será de **R\$ 59.033 mil**.

Já nos anos anteriores a Receita Líquida auferida foi de:

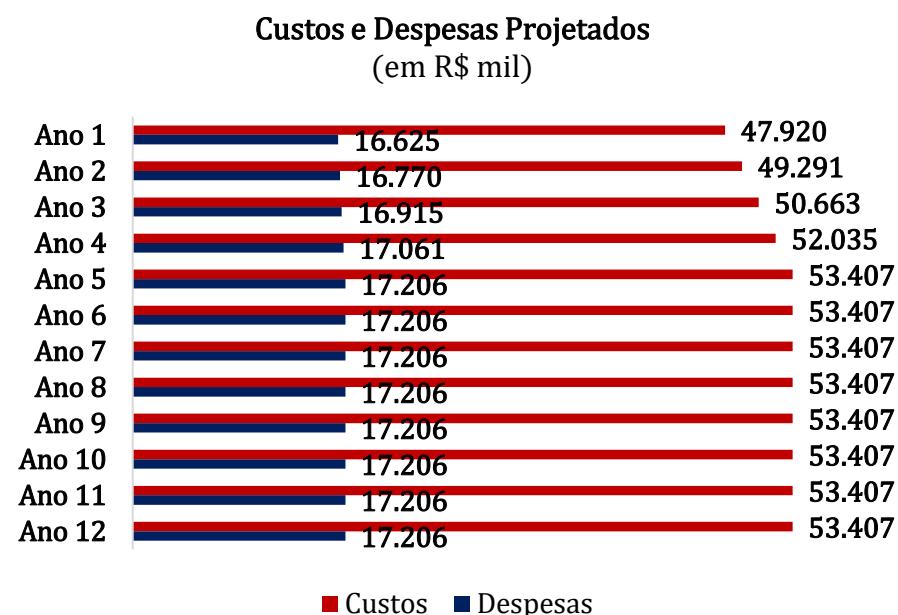
- **R\$ 43.310 mil** em 2021;
- **R\$ 48.238 mil** em 2020;
- **R\$ 85.199 mil** em 2019.

Ante o exposto, para alcançar a marca projetada para o ano 01 prevista no Laudo (**R\$ 73.873 mil**), deverá ocorrer um crescimento de 25% quando comparado com os períodos anteriores. Por esse motivo, esta Equipe entende que as **projeções podem ser consideradas condizentes quando comparado aos anos anteriores**.

Outrossim, cumpre inferir que a Empresa não projetou qualquer crescimento de Receita do ano 5 ao 12.

### 5.3.1.2 Custos e Despesas Operacionais

Em seguida, são destacadas as expectativas no tocante aos **Custos e às Despesas Operacionais** da Devedora. O gráfico a seguir apresenta o aumento citado:



Ao analisar a projeção, nota-se que os montantes estimados de **Custos** apresentaram variação anual média de **1%**. Válido ressaltar que ao longo dos 12 anos a rubrica de **Custos dos Produtos Vendidos** representou de **64 a 65%** da líquida projetada anual, com uma média de **65%**, estando estes números, portanto, simétricos em relação às receitas.

Outrossim, no que tange as Despesas Operacionais, tem-se que representaram **21%** do faturamento líquido ao longo do período projetado.

Ademais, assim como observado na rubrica de Receitas, os Custos e Despesas Operacionais não apresentaram variação a partir do ano 5.

### 5.3.2 Projeção de Fluxo de Caixa

De início, são apresentadas as variações anuais médias de cada rubrica, conforme quadro a seguir:

Rubrica	Variação Anual Média
Fluxo de Caixa Operacional	+ 1,63%
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	+ 9,06%
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	+ 1,69%

Cumpre inferir que foi utilizado o método de projeção de **Fluxo de Caixa Indireto**. Isto é, partiu-se da geração de caixa medida pelo EBITDA da Empresa deduzindo os impostos sobre o lucro. Após, considerou-se o efeito das atividades de investimento e financiamento, de maneira que fosse possível projetar o fluxo de caixa ao fim de cada um dos 12 anos.

### 5.3.2.1 Fluxo de Caixa Líquido do Período

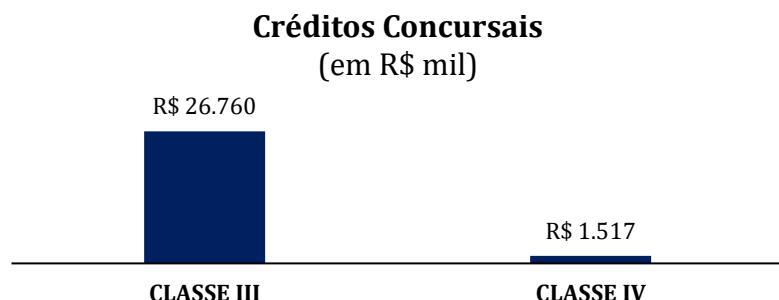
O fluxo de caixa líquido anual oscilou consideravelmente ao longo dos 12 anos projetados. Destaque para a **variação negativa de R\$ 635 mil** no ano 3 e **variação máxima positiva de R\$ 591 mil** no ano 01.

### 5.3.2.2 Saldo Final de Caixa

O saldo final de caixa apresentado ao longo dos 12 anos projetados foi superior a R\$ 18 mil, indicando que a Recuperanda tem a expectativa de honrar com todos os seus pagamentos e ainda assim finalizar os próximos anos com certa “folga” no caixa.

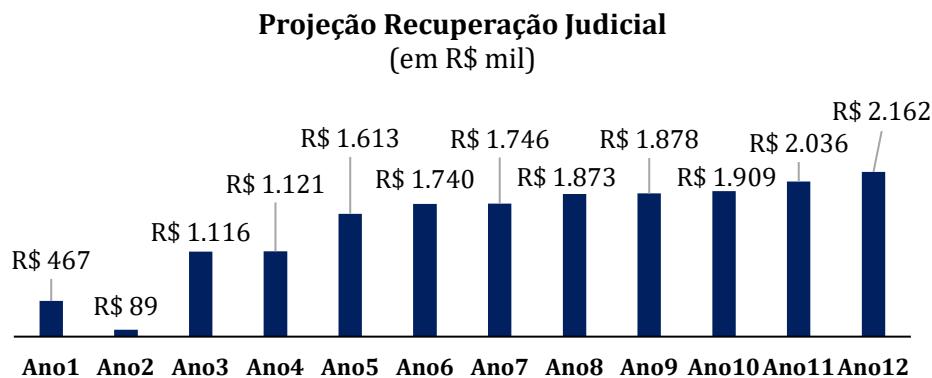
### 5.3.2.3 Pagamentos Credores Concursais (PRJ)

De início, cabe apresentar o total de créditos concursais conforme disposto no Edital do 52º, § 1º, da Lei N. 11.101/2005:



De acordo com o Plano apresentado, o escalonamento da dívida concursal na projeção foi distribuído em 12 anos.

O gráfico a seguir expõe os desembolsos anuais destinados aos credores concursais (em R\$ mil).



Destaca-se que a projeção considerou o total de créditos concursais arrolados no Edital do 52º, § 1º, da Lei N. 11.101/2005, o qual prevê um passivo concursal total de **R\$ 29.683.415,03**.

Cumpre destacar que, com o encerramento da etapa administrativa de verificação de créditos, o quadro de credores sujeitos aos efeitos do plano sofreu alterações, tendo o passivo total passado para o valor de R\$ 27.226.977,45. No momento, aguarda-se a publicação do edital do art. 7º, §2º, da LRF.

### 5.3.6 Laudo econômico-financeiro - Conclusões

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

- a) as informações contábeis contempladas no Plano e no Laudo, de maneira geral, são simétricas àquelas informações apresentadas periodicamente ao longo do processo; e
- b) as projeções demonstram que haveria recursos suficientes para pagamento dos credores nos anos projetados, **indo ao encontro do propósito previsto no art. 53 inciso II da LRF 11.101 que, em relação ao plano de recuperação, prevê "I - demonstração de sua viabilidade econômica".**

## 6. Laudo de avaliação dos bens e ativos

De inicio, cabe mencionar que de acordo com o balancete contábil de novembro/22 da Recuperanda, o total do Ativo não Circulante perfaz a monta de **R\$ 21.848.821,99**.



No que tange aos Investimentos, a composição da rubrica refere-se a cotas de capital com o Sicredi, Sicoob e Ceraca.

Ato contínuo, **99,86%** da composição da rubrica de Ativo Realizável a Longo Prazo diz respeito a crédito tributário em decorrência da exclusão de ICMS da base de cálculo de PIS/Cofins.

Já no que se refere ao intangível, a monta de **R\$ 14.920,00** em novembro/22 refere-se a marcas e patentes.

Outrossim, em relação ao imobilizado, tem-se que a monta de **R\$ 16.857.765,44** é composta pelo seguinte:

Classificação	Custo de Aquisição	Depreciação Acumulada	Valor Residual
<b>BENS EM OPERAÇÃO</b>	<b>R\$ 18.770.463</b>	<b>-R\$ 3.201.689</b>	<b>R\$ 15.568.774</b>
Computadores e Periféricos	R\$ 220.988	-R\$ 142.360	R\$ 78.628
Edifícios e Construções	R\$ 5.359.017	-R\$ 238.534	R\$ 5.120.483
Ferramentas	R\$ 230.095	-R\$ 23.437	R\$ 206.658
Máquinas e Equipamentos	R\$ 4.653.343	-R\$ 2.298.990	R\$ 2.354.352
Moveis e Utensílios	R\$ 396.063	-R\$ 182.726	R\$ 213.337
Veículos	R\$ 727.958	-R\$ 315.642	R\$ 412.315
Terrenos	R\$ 7.183.000	R\$ -	R\$ 7.183.000
<b>IMOBILIZADO EM ANDAMENTO</b>	<b>R\$ 1.288.992</b>	<b>R\$ -</b>	<b>R\$ 1.288.992</b>
Máquinas e Moveis em Formação	R\$ 14.354	R\$ -	R\$ 14.354
Fábrica em Construção	R\$ 1.274.638	R\$ -	R\$ 1.274.638
<b>TOTAL DO IMOBILIZADO</b>	<b>R\$ 20.059.455</b>	<b>-R\$ 3.201.689</b>	<b>R\$ 16.857.765</b>

Urge ressaltar que não sendo permitida reavaliação de bens tangíveis e intangíveis, devido às disposições contidas na **Lei n.º 11.638/2007, que alterou a Lei n.º 6.404/1976**, o saldo contábil apresentado pode não coincidir com o valor de mercado atual dos bens,

motivo pelo qual se faz importante analisar o Laudo de avaliação dos bens e ativos.

Tecidas as considerações iniciais acerca do saldo dos bens e direitos não circulantes reconhecidos contabilmente em novembro/22, cabe discutir acerca do “*Laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.*” (art. 53, Inciso III da LRF).

Os três referidos Laudos apresentados pela Recuperanda, foram elaborados pela empresa WERT Engenharia de Avaliações e Perícias CNPJ: 23.853.635/0001-37, Crea nº159778-2, especializada em Engenharia de Avaliações e Perícias Técnicas, através de seu responsável técnico Engenheiro Civil, Cristian (Crea 158264-2). Os documentos expõem **quais foram as premissas** utilizadas pelo profissional para mensuração dos bens.

Os Laudos podem ser resumidos da seguinte forma:

Classificação	Valor de Mercado	%	Valor de Liquidação Forçada/Liquidez	%	Diferença (ABS)
<b>Imóveis e Terrenos</b>	<b>R\$ 31.168.000</b>	<b>85%</b>	<b>R\$ 21.753.000</b>	<b>82%</b>	<b>R\$ 9.415.000</b>
Imóvel - Matrícula 11.609	R\$ 1.716.000	5%	R\$ 1.132.000	4%	R\$ 584.000
Imóvel - Matrícula 23.508	R\$ 29.452.000	80%	R\$ 20.621.000	78%	R\$ 8.831.000
<b>Outros Imobilizados</b>	<b>R\$ 5.579.410</b>	<b>15%</b>	<b>R\$ 4.718.972</b>	<b>18%</b>	<b>R\$ 860.438</b>

Máquinas e Equipamentos	R\$ 3.522.340	10%	R\$ 2.980.571	11%	R\$ 541.769
Computadores e Periféricos	R\$ 112.370	0%	R\$ 95.131	0%	R\$ 17.239
Móveis e Utensílios	R\$ 442.040	1%	R\$ 370.384	1%	R\$ 71.656
Ferramentas	R\$ 239.160	1%	R\$ 202.318	1%	R\$ 36.842
Veículos	R\$ 1.263.500	3%	R\$ 1.070.568	4%	R\$ 192.932
<b>Total</b>	<b>R\$ 36.747.410</b>	<b>100%</b>	<b>R\$ 26.471.972</b>	<b>100%</b>	<b>R\$ 10.275.438</b>

Em relação aos “**outros imobilizados**”, cumpre inferir que a Recuperanda, de início, havia acostado aos autos (Evento 115) lista não detalhada, isto é, documento do qual os ativos analisados não estavam discriminados por item. Ato contínuo, tal questão foi suprida pela juntada do arquivo completo aos autos (Evento 123),

Ante o exposto, considerando a avaliação realizada pelo profissional, rapidamente conclui-se que os bens da Recuperanda seriam suficientes para cobrir as dívidas de forma parcial. Tais ativos, representam aproximadamente **75%** das obrigações atuais da Recuperanda com credores concursais e passivo tributário.

ATIVO IMOBILIZADO	CREDORES RJ	PASSIVO TRIBUTÁRIO
<b>R\$ 26.471.972</b>	<b>R\$ 28.276.964</b>	<b>R\$ 6.930.786</b>

**Ativo Imobilizado** – Considerando os valores de liquidação forçada/liquidez apresentados pela Devedora nos Laudos de Avaliação dos Bens e Ativos;

**Credores RJ** – Considerando os valores concursais arrolados no **Edital do 52º, § 1º**, da Lei N. 11.101/2005;

**Passivo Tributário** – Considerando as informações data base novembro/22 apresentadas no segundo Relatório Mensal de Atividades.



Portanto, conclui-se que os bens e direitos da Devedora, embora relevantes, não superam as suas dívidas atuais.

## 7. Conclusão

No que concerne aos elementos imprescindíveis ao plano de recuperação, constata-se que a Recuperanda preencheu os requisitos dispostos nos artigos 53, I e II.

Quanto aos requisitos do art. 54, da LRF, não há no plano previsão acerca do pagamento dos créditos de natureza salarial vencidos nos três meses anteriores ao pedido de Recuperação Judicial (art. 54, §1º, da LRF).

No plano da legalidade, esta Auxiliar do Juízo opina:

- pela ilegalidade de todas as cláusulas que condicionam o início da carência ou dos pagamentos ao trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial, conforme item “4.1”;
- pela reforma da cláusula “1.11”, a qual dispõe sobre o pagamento dos créditos da classe IV, a fim de garantir que todos os credores ME/EPP recebam nas mesmas condições dos “Créditos até R\$ 10.000,00 (dez mil reais)”, aplicando-se as condições mais desfavoráveis da subclasse de “Créditos superiores a R\$ 10.000,00 (dez mil reais)” apenas ao valor que ultrapassar tal limite;
- pela ilegalidade da cláusula “1.12” (“CREDORES PARCEIROS ESTRATÉGICOS”), por não pormenorizar os critérios de adesão e facultar que a Devedora negocie livremente, fora do Plano, a forma de pagamento dos credores enquadrados;
- seja ressalvado que, em razão do conteúdo genérico da cláusula que dispõe sobre alienação de ativos (“1.21”), eventuais alienações, quando e se vierem a ocorrer, devem ser submetidas à prévia autorização judicial, bem como observar o procedimento concorrencial do art. 142, da LRF;
- pela ineficácia das cláusulas que dispõem sobre a extensão da novação aos coobrigados, devedores solidários e/ou avalistas (“1.15” e “1.16”) em relação aos credores ausentes, que votaram contra o Plano ou que formularem ressalva específica contra as cláusulas;
- pela legalidade da cláusula “1.19”, que possibilita modificações em assembleia do plano homologado, desde que **(i)** o plano esteja sendo regularmente cumprido e **(ii)** a Recuperação Judicial ainda não tenha sido encerrada por sentença.

Sem prejuízo, recomenda-se que o controle de legalidade 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 a projeção de faturamento para os 12 anos contida no laudo econômico-financeiro é simétrica à realidade da Recuperanda.

Outrossim, conforme as projeções, **o caixa disponível ao adimplemento dos créditos concursais parece ser suficiente, o que, a priori, não demandaria que a Empresa recorresse a outras fontes de financiamento**

Por último, o laudo de avaliação dos ativos foi elaborado por profissional habilitado para tanto. Considerando a avaliação realizada pelo profissional, rapidamente, **conclui-se** que os bens e direitos da Devedora, embora relevantes, não superam as suas dívidas atuais.

## 8. Equipe Técnica



**Rafael Brizola Marques**  
Coordenador Geral  
OAB/RS 76.787



**Matheus Martins Costa Mombach**  
Advogado Corresponsável  
OAB/RS 105.658



**Luiz Renato B. Gomes**  
Advogado Corresponsável  
OAB/PR 66.131



**Daniel Kops**  
Coordenador Contábil  
CRC/RS 96.647/0-9



**Felipe Camardelli**  
Coordenador Contábil  
CRA/RS 31.349/0



**Isabela Zeferino Reinaldo**  
Equipe Contábil