

# RELATÓRIO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

## Pescata Distribuidora de Alimentos Ltda

Autos nº 5026316-22.2020.8.24.0033  
2ª Vara Cível da Comarca de Itajaí/SC

Outubro de 2021



# ÍNDICE

<b>1. OBJETO DO RELATÓRIO .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ANÁLISE DOS REQUISITOS LEGAIS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL (ARTS. 53 E 54 DA LEI Nº 11.101/2005) .....</b>	<b>4</b>
<b>3. CONDIÇÕES DE PAGAMENTO: .....</b>	<b>6</b>
<b>4. DISCUSSÕES NO PLANO DA LEGALIDADE.....</b>	<b>7</b>
<b>5. ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO E DAS FONTES DE RECURSOS.....</b>	<b>20</b>
5.1 Laudo Econômico-Financeiro.....	21
<b>6. CONCLUSÃO.....</b>	<b>25</b>
<b>7. EQUIPE TÉCNICA .....</b>	<b>26</b>

## 1. Objeto do Relatório

A recente alteração da Lei nº 11.101/2005 pela Lei nº 14.112/2020 inseriu dentre as atribuições do Administrador Judicial a realização de relatório acerca do plano de recuperação apresentado pela Devedora. *In verbis*:

*“Art. 22. Ao administrador judicial compete, sob a fiscalização do juiz e do Comitê, além de outros deveres que esta Lei lhe impõe:*

*II – na recuperação judicial:*

*h) apresentar, para juntada aos autos, e publicar no endereço eletrônico específico relatório mensal das atividades do devedor e **relatório sobre o plano de recuperação judicial, no prazo de até 15 (quinze) dias contado da apresentação do plano, fiscalizando a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor, além de informar eventual ocorrência das condutas previstas no art. 64 desta Lei;**”*

Comentando a inovação legal supracitada, 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.

---

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

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

Na Seção III da Lei nº 11.101/2005, são arrolados os elementos imprescindíveis ao plano de recuperação a ser apresentado pelo devedor em recuperação judicial.

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 convalidação da recuperação judicial em falência.”<sup>2</sup>*

---

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

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:



Fundamento legal		Item a ser verificado	Cumprimento	Justificativa
Art. 53	Caput	O plano de recuperação será apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial, sob pena de convalidação em falência, e deverá conter:		Intimada a respeito da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial em 31/03/2020, a Recuperanda dispunha do prazo de 60 dias para apresentação do plano de recuperação, conforme art. 53, caput, da LRF. Contando-se o prazo em dias corridos, conforme estabelece o art. 189, §1º, inciso I, da Lei nº 11.101/2005, o prazo para apresentação do plano fluiria em 31/05/2020. Certo, portanto, que o plano de recuperação judicial protocolado em 31/05/2020 (Evento 146, PET1), é <b>tempestivo</b> .
	Inciso I	Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;		Requisito cumprido no item "3.2" do plano de recuperação judicial (Evento 146 – OUT2).
	Inciso II	Demonstração de sua viabilidade econômica; e		Requisito cumprido mediante a apresentação do laudo de avaliação dos ativos e laudo de viabilidade econômico-financeiro anexo ao plano (Evento 146 – OUT3, OUT4, OUT5, OUT6, OUT7, OUT8, OUT9 e OUT10).
	Inciso III	Laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.		O laudo de avaliação dos bens e ativos apresentado foi devidamente <b>subscrito por profissional legalmente habilitado</b> (Evento 146 – OUT10).
Art. 54	Caput	O plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial.		O plano não dispõe acerca da proposta de pagamento dos credores trabalhistas, sendo necessária a sua complementação neste ponto.
	§ 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 dispõe acerca da proposta de pagamento dos credores trabalhistas, sendo necessária a sua complementação neste ponto.

### 3. Condições de Pagamento:

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

Classe	Subclasse	Deságio	Carência	Prazo	Parcelas	Encargos
II	Não se aplica	75%	24 (vinte e quatro) meses contados a partir da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial	Até 120 (cento e vinte) meses após o período de carência	30 (trinta) quadrimestrais	Juros de 1% ao ano e correção monetária pelo índice CDI
III		75%	24 (vinte e quatro) meses contados a partir da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial	Até 120 (cento e vinte) meses após o período de carência	30 (trinta) quadrimestrais	Juros de 1% ao ano e correção monetária pelo índice CDI
	Credores Financeiros Parceiros	30%	-	Recebimento antecipado dos créditos mediante a aplicação de um percentual variável sobre cada operação realizada, limitado a 2,5% (dois e meio por cento) do valor de cada fatura descontada		
IV		75%	24 (vinte e quatro) meses contados a partir da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial	Até 120 (cento e vinte) meses após o período de carência	30 (trinta) quadrimestrais	Juros de 1% ao ano e correção monetária pelo índice CDI

## 4. Discussões no plano da legalidade

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

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

Frise-se que a presente análise não possui o condão de exaurir a discussão, porquanto poderão haver modificações no plano hábeis a ensejar novas discussões sobre a juridicidade de suas cláusulas.

Ainda assim, desde já a Administração Judicial destaca os principais pontos de atenção mapeados a partir da leitura do plano de soerguimento apresentado.

### 4.1. Da obtenção de novos recursos

Dispõe a cláusula “3.5.4” do plano:

*“A Recuperanda poderá, a seu único e exclusivo critério, utilizar o valor obtido com alienação de ativos, bem como qualquer outro recurso, advindo de qualquer outra fonte, para realizar ou antecipar o pagamento das parcelas devidas aos credores sujeitos ao Plano a qualquer momento.”*

Considerando os termos da nova Seção IV-A, da Lei nº 11.101/2005, incluída pela Lei nº 14.112/2020, entende essa Equipe Técnica que deve ficar expressamente ressalvada a necessidade de observância dos seus termos para a obtenção de novos financiamentos.

### 4.2. Da Criação de Subclasses

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

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

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

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

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

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

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

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

*Por unanimidade de votos.*

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

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

*Por maioria de votos.*

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

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



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

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

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

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

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

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

*5. Recurso especial parcialmente provido.”*

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

A respeito, disserta Sergio Campinho:

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

*O certo, portanto, é que não se admite tratamento individualizado a credores integrantes de uma mesma classe. O que se permite é o tratamento diferenciado entre um conjunto de credores de uma mesma classe, porém sempre justificado por um critério de similitude e de modo a não se atribuir tratamento discriminatório ou oportunista. É com*

*essa medida e com esse parâmetro que se deve examinar se o plano de recuperação judicial respeita ou rompe com a isonomia exigida pelo ordenamento jurídico nacional.”<sup>3</sup>*

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

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

*In casu*, na cláusula “3.5.3”, foi estabelecido tratamento especial a credores quirografários financeiros parceiros mediante uma amortização de até 2,5% (cinco por cento) de cada linha de crédito fornecida pelo respectivo credor.

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

Nesse mesmo sentido, Fábio Ulhoa Coelho justifica eventual tratamento diferenciado ao “credor estratégico”, pois este *“ao se dispor a continuar negociando e abrindo novos créditos, para o empresário em*

---

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

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

<sup>5</sup> Agravo de Instrumento n.º 2152928-04.2020.8.26.0000. Relator(a): Araldo Telles. Órgão julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Data do julgamento: 02/03/2021. Ementa: *“Recuperação judicial. Plano de recuperação. Homologação por “cram down”. (...) Criação de subclasses de “fornecedores estratégicos” e “credores financiadores estratégicos”. Os primeiros (apenas quirografários – produtores rurais parceiros) receberiam o seu crédito sem deságio, desde que continuassem a fornecer cana-de-açúcar às recuperandas. Os segundos (casas bancárias, tanto quirografários, quanto com garantia real) teriam o crédito concursal antecipado se dispostos a*

*conceder empréstimos bancários aos “fornecedores estratégicos”, produtores rurais parceiros das recuperandas. Criação da subclasse de credores parceiros que não viola o princípio da isonomia, justamente porque os aderentes assumem o risco de continuar fornecendo produtos e serviços à recuperanda e, em contrapartida, beneficiam-se de condições melhores de pagamento do crédito concursal. Medida que se coaduna com o princípio da preservação da empresa. Necessidade, contudo, de garantir que todos os credores possam optar por integrar a aludida subclasse, não só os produtores rurais ou as casas bancárias. Critério de seleção dos “credores financiadores estratégicos”, ademais, que merece revisto, pois não é dado vincular terceiros, no caso os produtores rurais parceiros, aos efeitos do plano recuperatório. Cláusula modificada, nos termos da tutela antecipada recursal. (...) Recurso parcialmente provido, com correções e observações no plano, inclusive de ofício.”*

*recuperação judicial, acaba assumindo um risco extraordinário. Encontra-se este credor em situação econômica e jurídica bastante diversa daqueles que, diante do ingresso em juízo da recuperação, negam-se a manter com o devedor recuperando qualquer novo negócio”<sup>6</sup>.*

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

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

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

*“RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO HOMOLOGADO. Agravo de instrumento contra a decisão que homologou o plano aprovado em Assembleia de Credores. Proposta de aceleração de amortização. Impugnou o agravante, credor quirografário, a cláusula que prevê a amortização acelerada, com antecipação de parte dos valores das prestações anuais aos credores que se*

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

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

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

---

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

---

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

*(a): Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 10/04/2015; Data de Registro: 11/08/2015)*

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

#### **4.3. Do Tratamento sobre Garantias, Coobrigados e Garantidores**

Dispõe a cláusula “3.6” do plano de recuperação judicial:

*“O PRJ aprovado em AGC e homologado pelo Juízo da Recuperação, concedendo a Recuperação Judicial: (i) obrigará a Recuperanda e seus credores sujeitos à Recuperação judicial aos termos desse Plano, assim como seus respectivos sucessores, a qualquer título: (ii) implicará, em relação à Recuperanda e seus coobrigados, avalistas/fiadores a novação de todos os créditos sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial, em conformidade com o art. 50, inciso IX, e art. 59, ambos da LRJ, extinguindo-se a dívida originária, seus acessórios e concedendo novos prazos para pagamento”*

Pretende-se, assim, *restringir o exercício do direito dos credores* em face de coobrigados, garantidores, avalistas e fiadores, através da suspensão da exigibilidade dos créditos e garantias e extinção das demandas em curso, em sentido contrário ao art. 49, § 1º, da LRF, segundo o qual os credores “*conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso.*”

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

*“RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. NOVAÇÃO. EXTENSÃO. COBRIGADOS. IMPOSSIBILIDADE. GARANTIAS. SUPRESSÃO OU SUBSTITUIÇÃO. CONSENTIMENTO. CREDOR TITULAR. NECESSIDADE. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. Cinge-se a controvérsia a*

*definir se a cláusula do plano de recuperação judicial que prevê a supressão das garantias reais e fidejussórias pode atingir os credores que não manifestaram sua expressa concordância com a aprovação do plano. 3. A cláusula que estende a novação aos coobrigados é legítima e oponível apenas aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não sendo eficaz em relação aos credores ausentes da assembleia geral, aos que abstiveram-se de votar ou se posicionaram contra tal disposição. 4. A anuência do titular da garantia real é indispensável na hipótese em que o plano de recuperação judicial prevê a sua supressão ou substituição. 5. Recurso especial interposto Tonon Bionergia S.A., Tonon Holding S.A. e Tonon Luxemborg S.A. não provido. Agravo em recurso especial interposto por CCB BRASIL – China Construction Bank (Brasil) Banco Múltiplo não conhecido.” (STJ, REsp n. 1.794.209/SP, Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Data de julgamento: 12/05/2021)*

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

*“DIREITO COMERCIAL E PROCESSUAL CIVIL - DECISÃO QUE HOMOLOGOU MODIFICAÇÃO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL - 1. POSSIBILIDADE DE CONTROLE PELO PODER JUDICIÁRIO APENAS QUANTO À LEGALIDADE - 2. DESÁGIO DE 70% E CONVERSÃO DA DÍVIDA EM DEBÊNTURES - MATÉRIA AFETA À EFETIVIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO PLANO - IMPOSSIBILIDADE DE ANÁLISE DA TEMÁTICA - SOBERANIA DAS DELIBERAÇÕES REALIZADAS PELA ASSEMBLEIA-GERAL DE CREDITORES - 3. CLÁUSULA QUE*

**RESTRINGE DIREITOS EM FACE DOS COBRIGADOS - ILEGALIDADE - ITEM QUE NÃO ATINGE O CREDOR QUE NÃO CONCORDOU EXPRESSAMENTE - RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO.(...)"** (TJ-SC - AI: 40142130720178240000 Criciúma 4014213-07.2017.8.24.0000, Relator: Monteiro Rocha, Data de Julgamento: 30/01/2020, Quinta Câmara de Direito Comercial)

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO – Homologação do plano e aditamentos – Concessão da recuperação judicial – Insurgência contra previsão de encerramento contada a partir da decisão homologatória – Pertinência – No que diz respeito à carência, necessário observar-se o disposto no Enunciado II do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial desta Corte. AGRAVO DE INSTRUMENTO – Homologação do plano e aditivos – Concessão da recuperação judicial – Controle de legalidade realizado de ofício em cláusula que prevê o pagamento dos créditos trabalhistas (...) **AGRAVO DE INSTRUMENTO – Homologação do plano, respectivos aditamentos e concessão da recuperação judicial – Insurgência contra previsão que estende os efeitos da novação aos avalistas, devedores solidários, garantidores e coobrigados – Qualquer alteração que piore as condições de pagamento aos credores deve ser compreendida como mera concessão individual do credor aderente – A previsão de extensão da novação não é nula ou inválida, porém, é ineficaz em relação aos credores que não compareceram à Assembleia-Geral, ou que, presentes, abstiveram-se de votar e, em especial, aos que votaram contra a aprovação do plano ou que formularam objeção direcionada à tal previsão. (...) Dispositivo: Dão***

*provimento ao agravo de instrumento, com determinação, e julgam prejudicado o agravo interno.”* (TJSP; Agravo Interno Cível 2238205-22.2019.8.26.0000; Relator (a): Ricardo Negrão; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 29/09/2020; Data de Registro: 01/10/2020) (destacamos)

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

Dessa forma, entende-se que a manutenção das garantias com suspensão de exigibilidade não é nula ou inválida, apenas ineficaz em relação aos credores ausentes, aos que votaram contra o plano ou aos que formularem ressalva específica contra a cláusula.

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

#### **4.4. Da cláusula que permite a compensação de créditos**

Dispõe a cláusula 3.6.4 do plano de recuperação judicial:

*“A Recuperanda poderá compensar, a seu critério, quaisquer créditos detidos pela Recuperanda contra os respectivos credores sujeitos ao Plano, quando tais créditos se tornarem líquidos, e até o valor de referidos créditos sujeitos ao Plano, ficando eventual saldo sujeito às disposições do presente Plano.*

*Com relação à retenção de créditos a compensar, a Recuperanda poderá reter o pagamento de créditos sujeitos ao Plano da hipótese de ser credora dos respectivos credores sujeitos ao Plano, desde que os créditos detidos contra os respectivos credores sujeitos ao Plano, desde que os créditos detidos contra os respectivos credores sujeitos ao Plano sejam objetos de litígio, com o objetivo de que tais créditos*

*sejam compensados com os créditos sujeitos ao Plano quando se tornarem líquidos.”*

Com efeito, a viabilidade da compensação é questão controversa no âmbito da Recuperação Judicial, mercê da ausência de previsão legal.

De qualquer forma, uma vez prevista no plano de recuperação como forma de quitação dos créditos sujeitos ao concurso recuperacional, a Administração Judicial não vê ilicitude a ser reconhecida.

É como tem entendido a jurisprudência do TJSP, apenas ressalvando que *“a compensação somente será lícita se ambos os créditos a serem compensados forem anteriores à distribuição do pedido de recuperação ou se ambos tiverem nascido após a distribuição do pedido”*:

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. DECISÃO QUE HOMOLOGOU O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DOS AGRAVADOS PRODUTORES RURAIS. INSURGÊNCIA DE CREDOR, QUE APONTA ILEGALIDADES NO PLANO. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO, COM RESSALVAS A RESPEITO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. 1. A legalidade do plano de recuperação está sujeita ao controle judicial, sem adentrar no âmbito de sua viabilidade econômica. 2. Quanto ao prazo de 5 dias úteis a contar da decisão homologatória para escolha dos credores dentre as opções de pagamento, o credor/agravante não demonstrou efetivo prejuízo, ou*

*efetiva impossibilidade de análise e escolha dentro do referido prazo. 3. Ausência de ilegalidade/abusividade, no caso concreto, quanto ao deságio de 70%, carência de 3 anos, previsão de pagamento em 15 prestações anuais, e juros de 2% ao ano. Direitos disponíveis dos credores. Prevalência da vontade soberana em assembleia. 4. O recurso do credor deve ser parcialmente provido, todavia, para determinar que a contagem do prazo de supervisão de 2 anos (art. 61, LRF) tenha início a partir do decurso do prazo de carência fixado no plano de recuperação. Enunciado nº II, do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial. 5. Impossibilidade de uso da TR como índice de correção monetária, pois está zerada há 2 anos. Substituição pela Tabela Prática do TJSP. 6. Também fica determinado, em função da previsão genérica no plano, que, na alienação de bens das recuperandas, sejam observadas, no que couber, as regras do art. 66, da Lei nº 11.101/05. 7. E a contratação de novos financiamentos, prevista na cláusula 3.2, não pode implicar na transferência de ativos imobilizados, violando, por exemplo, a regra do art. 66, da Lei nº 11.101/05. 8. A novação prevista na cláusula 4.1 não é extensiva aos coobrigados e garantidores do agravante. Arts. 49, §1º e 59, caput, da Lei nº 11.101/05. Súmula nº 581, do STJ, e Súmula nº 61, TJSP. 9. Além disso, torna-se sem efeito a cláusula 10.3, preservando o direito de ação dos credores, sendo que a existência ou não do direito reclamado deve ser analisada pontualmente em cada demanda. 10. É possível a compensação de créditos prevista na cláusula 9.6, a qual somente será lícita, porém, se ambos os créditos a serem compensados forem anteriores à distribuição do pedido de recuperação ou se ambos tiverem nascido após a distribuição do pedido. 11. Na hipótese concreta, deve ser autorizado o refazimento do laudo de avaliação do imóvel matriculado sob o nº 23.951, por perito de confiança de ambas as partes*

*(caso haja concordância nesse sentido, conforme sugerido pelo próprio recorrente) ou de confiança do juízo, a fim de que possa ser formalizada a dação em pagamento, tendo em vista a opção B escolhida pelo credor agravante. Divergência de metragem indicada no laudo unilateral das recuperandas e na matrícula do imóvel que justifica o refazimento da avaliação por perito imparcial. 12. Ademais, em face das considerações feitas pela d. Procuradoria Geral de Justiça, determina-se a readequação da cláusula relativa ao pagamento dos credores trabalhistas ao Enunciado nº 1, do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial. 13. Agravo de instrumento parcialmente provido, com ressalvas a respeito do plano de recuperação.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2079704-33.2020.8.26.0000; Relator (a): Alexandre Lazzarini; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Garça - 3ª Vara; Data do Julgamento: 02/09/2020; Data de Registro: 03/09/2020) (sublinhamos)*

---

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO – Recuperação Judicial – Decisão singular que autoriza a compensação e defere o abatimento de valores a serem adimplidos pela recuperanda – A possibilidade de compensação de créditos na recuperação judicial não é taxativa na lei de regência, razão pela qual não há uniformidade jurisprudencial sobre o tema – Situação dos autos na qual a compensação pretendida é descabida – No entendimento deste Relator, constatada a presença dos requisitos de liquidez e exigibilidade das dívidas recíprocas em momento anterior à propositura da recuperação judicial, não se mostraria teratológico permitir a compensação – Situação, entretanto, na qual não se constata a liquidez e exigibilidade – Constatada falta de reciprocidade na autorização de compensação dos créditos controversos (CC,*



*art. 369), haja vista que, vigoram na recuperação judicial os princípios da transparência e da paridade – Decisão reformada – Agravo provido para afastar a autorização de compensação no caso dos autos. Dispositivo: deram provimento ao agravo de instrumento.” (TJSP; Agravo de Instrumento 2121870-17.2019.8.26.0000; Relator (a): Ricardo Negrão; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Araçatuba - 2ª Vara Cível; Data do Julgamento: 27/01/2020; Data de Registro: 27/01/2020)*

No corpo do primeiro precedente, há alerta importante:

*“Não se admite, por exemplo, que créditos anteriores ao pedido de recuperação, portanto sujeitos aos efeitos da moratória, sejam compensados com créditos nascidos após a distribuição da ação, sob pena de configuração de crime de fraude a credores previsto no art. 168 da Lei nº 11.101/2005.”*

Sendo assim, pode ser feita idêntica ressalva à cláusula 3.6.4, no sentido de que a compensação como forma de quitação de créditos sujeitos ao concurso fica condicionada à utilização de créditos das Recuperandas existentes antes da data do ajuizamento da Recuperação Judicial.

#### **4.5. Da cláusula que impede a convolação em falência em razão do descumprimento do plano**

Dispõe a cláusula “3.7” do plano de recuperação judicial:

*“Conforme previsto nos arts. 45 e 58, o presente PRJ, poderá ser alterado exclusivamente por parte e decisão das Recuperandas, independentemente do seu descumprimento, em AGC convocada para essa finalidade, deduzidos os pagamentos porventura já realizados. As alterações do PRJ obrigarão todos os credores concursais, inclusive os dissidentes.”*

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

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

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

*“AGRAVO DE INSTRUMENTO. DECISÃO QUE CONVOLOU RECUPERAÇÃO JUDICIAL EM FALÊNCIA, EM RAZÃO DO NÃO*

*CUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. RECURSO DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS FALIDAS E DE SEUS SÓCIOS ASSISTENTES LITISCONSORCIAIS. PRETENDIDA REFORMA DO DECISUM, A FIM DE QUE SEJA RETOMADA A RECUPERAÇÃO JUDICIAL, COM A REALIZAÇÃO DE NOVA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. IMPOSSIBILIDADE. DESCUMPRIMENTO DE OBRIGAÇÕES ELEMENTARES DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. CIRCUNSTÂNCIA QUE DÁ ENSEJO À DECRETAÇÃO IMEDIATA DA QUEBRA, A TEOR DO DISPOSTO NOS ARTIGOS 61, § 1º, 73, INCISO IV, E 94, INCISO III, "G", TODOS DA LEI N. 11.101/2005. PRECEDENTES JURISPRUDENCIAIS. (...) FALÊNCIA DECRETADA EM VIRTUDE DO NÃO CUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO APRESENTADO. HIPÓTESE EM QUE O MAGISTRADO PODE CONVOLAR A RECUPERAÇÃO JUDICIAL EM FALÊNCIA, A DESPEITO DE MANIFESTAÇÃO DOS CREDORES. EXEGESE DOS JÁ MENCIONADOS ARTIGOS 61, § 1º, 73, INCISO IV, E 94, INCISO III, "G", TODOS DA LEI N. 11.101/2005. ENTENDIMENTO CONSOLIDADO NA JURISPRUDÊNCIA PÁTRIA. AGRAVO NÃO CONHECIDO NO PONTO, POR AUSÊNCIA DE INTERESSE RECURSAL. [...] DECISÃO DE QUEBRA MANTIDA. RECURSO CONHECIDO, EM PARTE, E, NESTA PORÇÃO, NÃO PROVIDO." (TJSC - Agravo de Instrumento n. 2009.001245-9. Terceira Câmara de Direito Comercial. Rel. Des. Tulio Pinheiro. Data do julgamento: 09.06.2016)*

Logo, destaca-se que a premissa que condiciona a falência à deliberação assemblear representa ofensa ao quanto disposto nos artigos 61, § 1º, 73, IV e 94, III, "g", todos da Lei nº 11.101/2005, devendo ser declarada ilegal pela decisão homologatória.

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

*"Recuperação judicial. Recurso tirado contra r. decisão que homologou o modificativo ao plano de recuperação da agravada por cram down. Cumprimento dos requisitos dos incisos II e III do § 1º do art. 58 da Lei nº 11.101/2005. Embora não cumprido, objetivamente, aquele previsto no inciso I, registrou-se votação favorável muito próxima da maioria simples dos créditos presentes (48,10%). Não fosse isso, considerado o voto de abstenção como aquiescência ao plano, o percentual é ainda maior e alcança a maioria necessária à homologação. Recuperanda que se mostra em franco desenvolvimento, com faturamento e gerando empregos, tendo, inclusive, liquidado os credores trabalhistas em tempo e cumprido o plano original até então. Homologação do aditivo mantida. Recuperação judicial. (...) Recuperação judicial. Plano de recuperação. Descumprimento de qualquer obrigação contida no Plano de Recuperação que, nos termos do que dispõe o art. 61, §1º, da lei de regência, pode acarretar a convolação da em falência. Cláusula que prevê a necessidade de notificação da devedora e de prévia instalação de assembleia geral de credores em tais hipóteses (19.2). Nulidade decretada de ofício. (...) Recurso parcialmente provido, com correções do plano, inclusive de ofício." (TJSP; Agravo de Instrumento 2281174-18.2020.8.26.0000; Relator (a): Araldo Telles; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro de Guarulhos - 4ª. Vara Cível; Data do Julgamento: 12/04/2021; Data de Registro: 09/04/2021)*

---

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

No que diz respeito à possibilidade de alteração do plano de recuperação judicial anteriormente aprovado, a despeito de não existir previsão legal expressa, esta tem sido admitida durante o período de fiscalização de cumprimento do plano ou mesmo após o período de fiscalização, desde que o processo de recuperação judicial não tenha sido encerrado.

Nesse sentido, colaciona-se julgado que demonstra o entendimento do Superior Tribunal de Justiça sobre o tema:

**“RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. MODIFICAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO APÓS O BIÊNIO DE SUPERVISÃO JUDICIAL. POSSIBILIDADE, DESDE QUE NÃO TENHA OCORRIDO O ENCERRAMENTO**

**DAQUELA. PRINCÍPIO DA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA. ALTERAÇÃO SUBMETIDA À ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. SOBERANIA DO ÓRGÃO. DEVEDOR DISSIDENTE QUE DEVE SE SUBMETER AOS NOVOS DITAMES DO PLANO. PRINCÍPIOS DA RELEVÂNCIA DOS INTERESSES DOS CREDORES E DA PAR CONDITIO CREDITORUM.**

1. O legislador brasileiro, ao elaborar o diploma recuperacional, traçou alguns princípios, de caráter axiológico-programático, com o intuito de manter a solidez das diversas normas que compõem a referida legislação. Dentre todos, destacam-se os princípios da relevância dos interesses dos credores; par conditio creditorum; e da preservação da empresa, os quais são encontrados no artigo 47 da Lei 11.101/2005.

2. Essa base principiológica serve de alicerce para a constituição da Assembleia Geral de Credores, a qual possui a atribuição de aprovar ou rejeitar o plano de recuperação judicial, nos moldes apresentados pelo Administrador Judicial da empresa recuperanda.

3. Outrossim, por meio da “Teoria dos Jogos”, percebe-se uma interação estratégica entre o devedor e os credores, capaz de pressupor um consenso mínimo de ambos a respeito dos termos delineados no plano de recuperação judicial. Essas negociações demonstram o abandono de um olhar individualizado de cada crédito e um apego maior à interação coletiva e organizada.

4. Discute-se, na espécie, sobre a modificação do plano originalmente proposto, após o biênio de supervisão judicial - constante do artigo 61 da Lei de Falências -, sem que houvesse o encerramento da recuperação judicial da empresa recuperanda. Ainda que transcorrido o prazo de até 2 anos de supervisão judicial, não houve, como ato subsequente, o encerramento da recuperação, e, por isso, os efeitos da recuperação judicial ainda perduram, mantendo

*assim a vinculação de todos os credores à deliberação da Assembleia.*

*5. Recurso especial provido.”*

*(REsp 1302735/SP, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 17/03/2016, DJe 05/04/2016) (Grifou-se)*

Além disso, a Recomendação nº 63/2020, do Conselho Nacional de Justiça, criada com o intuito de mitigar o impacto negativo nos processos de recuperação judicial e falência decorrente das medidas de combate à contaminação pelo novo Coronavírus (COVID-19), destaca a possibilidade de alteração do plano e a relativização do descumprimento do plano aprovado por conta dos efeitos da pandemia, tal como se vê do seu art. 4º, abaixo transcrito:

*“Art. 4º Recomendar a todos os Juízos com competência para o julgamento de ações de recuperação empresarial e falência que podem autorizar a devedora que esteja em fase de cumprimento do plano aprovado pelos credores a apresentar plano modificativo a ser submetido novamente à Assembleia Geral de Credores, em prazo razoável, desde que comprove que sua capacidade de cumprimento das obrigações foi diminuída pela crise decorrente da pandemia de Covid-19 e desde que estivesse adimplindo com as obrigações assumidas no plano vigente até 20 de março de 2020. Parágrafo único. Considerando que o descumprimento pela devedora das obrigações assumidas no plano de recuperação pode ser decorrente das medidas de distanciamento social e de quarentena impostas pelas autoridades públicas para o combate à pandemia de Covid-19, recomenda-se aos Juízos*

*que considerem a ocorrência de força maior ou de caso fortuito para relativizar a aplicação do art. 73, inc. IV, da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.”*

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

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

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

Neste tópico a Administração Judicial analisa o Laudo Econômico-Financeiro apresentado pela Pescata Distribuidora de

Alimentos Ltda., debruçando-se também sobre a consistência das fontes de recursos apresentadas.

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

✓ *A administração 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 qualquer relação com quaisquer das partes envolvidas;*

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

### 5.1 Laudo Econômico-Financeiro

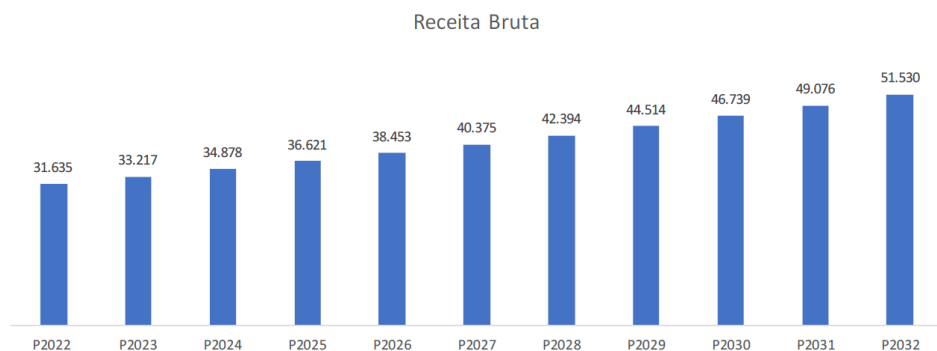
A Recuperanda apresentou o Laudo Econômico-Financeiro no Evento 146 – OUT3.

Inicialmente, nota-se que foram apresentados tópicos introdutórios no Laudo que discriminam algumas premissas adotadas pela Recuperanda para elaboração das projeções financeiras, conceitos básicos de nomenclaturas utilizadas na literatura de finanças, citação a normas contábeis atualmente vigentes, bem como contextualização do cenário macroeconômico em que a Empresa está inserida.

Posteriormente, o Laudo é desenvolvido a partir das projeções econômicas e financeiras em um horizonte temporal de 10 anos, considerando o “ano 01” correspondente a 2022.

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

A primeira projeção quantitativa (R\$) apresentada refere-se às **expectativas em relação ao faturamento**. A administração da Recuperanda considera a projeção como “conservadora”, embora considere como fatores primordiais a abertura completa da economia e a melhora dos índices econômicos ao longo dos 10 anos que estão por vir. A administração projeta um crescimento linear de 5% ao ano, conforme se denota no gráfico abaixo: *(valores em R\$ mil)*



Em seguida são destacadas as expectativas no tocante aos **custos** e **despesas**. Ao analisar a Demonstração de Resultado Projetada, nota-se que os montantes projetados aumentam de forma **proporcional** às receitas ao longo da projeção dos 10 anos.

Percebe-se, observando a planilha abaixo, que a projeção considerou um crescimento linear de 5% ao ano nas receitas e também nos custos. Já nas **despesas administrativas**, é esperado um crescimento anual de 7%. Cumpre à Administração Judicial destacar que tais percentuais são razoáveis, considerando as premissas destacadas pela própria Recuperanda, bem como os padrões geralmente adotados na literatura de finanças.

	P2022	P2023	P2024	P2025	P2026	P2027
<b>Receita Líquida</b>	<b>31.505</b>	<b>33.080</b>	<b>34.734</b>	<b>36.471</b>	<b>38.295</b>	<b>40.209</b>
Variação (R\$ mil)		1.575	1.654	1.737	1.824	1.914
% <i>Variação</i>		5%	5%	5%	5%	5%

<b>Custos</b>	<b>24.924</b>	<b>26.170</b>	<b>27.479</b>	<b>28.853</b>	<b>30.296</b>	<b>31.810</b>
Variação (R\$ mil)		1.246	1.309	1.374	1.443	1.514
% <i>Variação</i>		5%	5%	5%	5%	5%
<b>Despesas Administrativas</b>	<b>2.640</b>	<b>2.822</b>	<b>3.017</b>	<b>3.225</b>	<b>3.448</b>	<b>3.685</b>
Variação (R\$ mil)		182	195	208	223	237
% <i>Variação</i>		7%	7%	7%	7%	7%
<b>Despesas Depreciação</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>
Variação (R\$ mil)		-	-	-	-	-
% <i>Variação</i>		0%	0%	0%	0%	0%

	P2028	P2029	P2030	P2031	P2032	P2033
<b>Receita Líquida</b>	<b>42.220</b>	<b>44.331</b>	<b>46.547</b>	<b>48.875</b>	<b>51.318</b>	<b>53.884</b>
Variação (R\$ mil)		2.011	2.111	2.216	2.443	2.566
% <i>Variação</i>		5%	5%	5%	5%	5%
<b>Custos</b>	<b>33.401</b>	<b>35.071</b>	<b>36.824</b>	<b>38.666</b>	<b>40.599</b>	<b>42.629</b>
Variação (R\$ mil)		1.591	1.670	1.753	1.933	2.030
% <i>Variação</i>		5%	5%	5%	5%	5%
<b>Despesas Administrativas</b>	<b>3.940</b>	<b>4.212</b>	<b>4.502</b>	<b>4.813</b>	<b>5.145</b>	<b>5.500</b>
Variação (R\$ mil)		255	272	290	332	355
% <i>Variação</i>		7%	7%	7%	7%	7%
<b>Despesas Depreciação</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>	<b>560</b>
Variação (R\$ mil)		-	-	-	-	-
% <i>Variação</i>		0%	0%	0%	0%	0%

Com a finalidade de melhor interpretar as premissas adotadas pela Recuperanda, a Administração Judicial apurou os números acumulados **efetivamente realizados de janeiro a julho de 2021**.

Após, mensurou-se a média destes 7 (sete) meses e multiplicou-se os resultados obtidos por 12 (doze), a fim de obter uma **projeção linear para o ano de 2021**, vide tabela apresentada a seguir: *(em R\$ mil)*

	Realizado - Acumulado Jan a Jul - 2021	Projetado 12 meses - 2021 (P2021)
Receita Líquida	10.367	17.772
Custos	7.580	12.994
Despesas Administrativas	3.026	5.188
Despesas Depreciação	328	562

Em seguida, apresenta-se quadro comparativo da evolução dos saldos entre os exercícios de 2021 e 2022 e o acréscimo médio anual projetado pela Recuperanda para os próximos 10 anos:

	% de Variação	
	P2021 - P2022	Projeção de 10 anos - P2022 - P2033
Receita Líquida	+77%	+5%
Custos	+92%	+5%
Despesas Administrativas	-49%	+7%
Despesas Depreciação	0%	0%

Sobre o quadro acima, importante destacar que, por se tratar de uma **projeção linear**, eventuais efeitos de sazonalidade não são considerados. De toda forma, denota-se que a Recuperanda ainda está distante de atingir o faturamento esperado para 2021.

A discrepância também ocorre quando comparados os valores do “realizado” em 2020 com a P2022:

	Realizado - Dez 2020	P2022
Receita Líquida	17.817	31.505
Custos	14.247	24.924
Despesas Administrativas	1.439	2.640
Despesas Depreciação	514	560

	% de Variação	
	P2021 - P2022	Projeção de 10 anos - P2022 - P2033
Receita Líquida	+77%	+5%
Custos	+75%	+5%
Despesas Administrativas	+83%	+7%
Despesas Depreciação	+9%	+0%

Ato contínuo, é apresentado o **fluxo de caixa projetado**, demonstrando a situação de entradas e saídas de recursos esperadas para os próximos 10 anos. O demonstrativo apresenta uma **capacidade de geração de caixa anual que varia entre R\$ 1,75 milhões e R\$ 2,37 milhões**.

Por outro lado, observa-se que o escalonamento da dívida é distribuído em 10 anos, sendo a **amortização anual máxima prevista em relação aos créditos sujeitos à recuperação judicial de R\$ 739 mil**.

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

- a) independentemente de quais premissas foram adotadas para a elaboração do laudo econômico-financeiro, é importante destacar que a **Receita Líquida projetada para 2022 é bastante superior** àquela auferida em 2020 e à projeção linear para o exercício de 2021;
- b) o índice oferecido para atualização monetária do endividamento sujeito à recuperação é compatível entre a manutenção dos valores dos créditos no tempo e a capacidade de pagamento das obrigações das sociedades perante a Recuperação Judicial;
- c) o Laudo projeta **sobras de caixa significativas** de curto, médio e longo prazo. Ainda assim, não deve ser descartada a possibilidade de não atingimento de determinados itens orçamentários projetados, ou seja, é de todo recomendável que as projeções considerem uma “margem de erro” para que todos os credores sejam devidamente pagos.

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

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



## 6. Conclusão

No que concerne aos elementos imprescindíveis ao plano de recuperação, constata-se que a Recuperanda preencheu os requisitos dispostos nos artigos 53, I, II e III da Lei n.º 11.101/2005.

Por outro lado, conforme pontuado no item “2” do presente relatório, não há observância ao que dispõe o 54, *caput c/c* §1º, da Lei n.º 11.101/2005. Nesse sentido, imprescindível que a Recuperanda apresente proposta de pagamento dos titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho (art. 41, I, da LRF).

Ainda acerca do plano da legalidade, pontua esta Auxiliar do Juízo a necessidade de (i) na cláusula “3.5.4”, incluir ressalva expressa acerca da obrigatoriedade de observância aos requisitos da Seção IV-A, da Lei n.º 11.101/2005, incluída pela Lei n.º 14.112/2020, para a obtenção de novos recursos, (ii) na cláusula “3.6.4”, incluir ressalva expressa no sentido de que a compensação como forma de quitação de créditos sujeitos ao concurso fica condicionada à utilização de créditos da Recuperanda existentes antes da data do ajuizamento da Recuperação Judicial e (iii) excluir a cláusula “3.7”, a qual condiciona a convocação da Recuperação Judicial em falência à realização de prévia Assembleia-Geral de Credores, permitindo a modificação do plano a qualquer tempo.

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

Já no que diz respeito às projeções econômico-financeiras, destaca-se que, apesar do elevado grau de incertezas que as cercam, nota-se que as premissas adotadas são aderentes às práticas usualmente seguidas na literatura das finanças.

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

## 7. Equipe Técnica



Rafael Brizola Marques  
Coordenador Geral  
OAB/SC 50.278



Victória Klein  
Advogada corresponsável  
OAB/SC 52.615



Gabriel Masiero  
Equipe Jurídica



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



Felipe Camardelli  
Equipe Contábil  
CRA/RS 31349/O



Isabela Zeferino  
Reinaldo  
Equipe Contábil

BRIZOLA E JAPUR  
Administração Judicial

