



Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Centro de Ciências Sociais

Faculdade de Direito

Gustavo Banho Licks

A irracionalidade da tomada de decisão dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial: estudos a partir de processos de recuperação judicial na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro

2022

Gustavo Banho Licks

A irracionalidade da tomada de decisão dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial: estudos a partir de processos de recuperação judicial na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro

Tese apresentada, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor, ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Pensamento Jurídico e Relações Sociais. Linha de Pesquisa: Empresa e Atividades Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves

Coorientador: Prof. Dr. Oksandro Osdival Gonçalves

Rio de Janeiro

2022

CATALOGAÇÃO NA FONTE
UERJ/REDE SIRIUS/BIBLIOTECA CCS/C

L711 Licks, Gustavo Banho.

A irracionalidade da tomada de decisão dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial: estudos a partir de processos de recuperação judicial na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro / Gustavo Banho Licks. - 2022.

513 f.

Orientadora: Prof. Dr. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves.

Coorientador: Prof. Dr. Oksandro Osdival Gonçalves.

Tese (Doutorado). Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Faculdade de Direito.

1.Eficiência (Direito) - Teses. 2.Créditos –Teses. 3.Processo decisório – Teses. I.Alves, Alexandre Ferreira de Assumpção. II. Gonçalves, Oksandro Osdival. III. Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Faculdade de Direito. IV. Título.

CDU347.95(815.3)

Bibliotecária: Marcela Rodrigues de Souza CRB7/5906

Autorizo, apenas para fins acadêmicos e científicos, a reprodução total ou parcial desta tese, desde que citada a fonte.

Assinatura

Data

Gustavo Banho Licks

A irracionalidade da tomada de decisão dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial: estudos a partir de processos de recuperação judicial na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro

Tese apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Área de concentração: Pensamento Jurídico e Relações Sociais. Linha de Pesquisa: Empresa e Atividades Econômicas.

Data de aprovação: 30 de março de 2022.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (Orientador)
Faculdade de Direito – UERJ

Prof. Dr. Oksandro Osdival Gonçalves (Coorientador)
Pontifícia Universidade Católica do Paraná

Prof. Dr. Enzo Baiocchi
Faculdade de Direito – UERJ

Prof. Dr. Mauricio Moreira Mendonça de Menezes
Faculdade de Direito – UERJ

Prof^a. Dr^a. Marcia Carla Pereira Ribeiro
Universidade Federal do Paraná

Prof. Dr. Carlos Klein Zanini
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Prof. Dr. José Gabriel Lopes Pires Assis de Almeida
Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro

2022

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos pais, Roque (*in memorian*) e Helena, e ao meu irmão Otto pelos exemplos de vida e ensinamentos com os quais formei a minha base moral, acadêmica e profissional.

Aos meus amores Gisela, Felipe, Júlia e Ana Luísa, por tornar meus dias mais felizes. Eles são meu estímulo para estudar. A possibilidade da pesquisa contribuir para uma sociedade mais justa para eles, justifica todo o esforço.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, pela amizade e por generosamente ter compartilhado tanto tempo à orientação desta tese. Especialmente, em um momento difícil de nossas vidas imposto pela pandemia.

Ao meu coorientador, Prof. Dr. Oksandro Osdival Gonçalves, pelas valiosas contribuições ao presente trabalho.

Aos Professores José Gabriel Lopes Pires Assis de Almeida e Mauricio Moreira Mendonça de Menezes que participaram do meu exame de qualificação do programa. Em conjunto com meu orientador e coorientador, estimularam-me a ultrapassar a minha pior tempestade e concluir a tese.

Aos juízes, Responsáveis pelo Expediente (Res) e escreventes das 7 Varas Empresariais do Estado do Rio de Janeiro que viabilizaram a pesquisa aos processos junto aos cartórios.

Aos meus colegas de escritório, que transmitiram o conforto necessário para eu desenvolver a pesquisa, muito obrigado.

RESUMO

LICKS, Gustavo Banho. *A irracionalidade da tomada de decisão dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial*. 2022. 513f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

A tese analisa, por meio do método indutivo, processos de recuperação judicial que, apesar de terem contado com o apoio dos credores em assembleia pela aprovação do plano, aparentemente, não se justifica a tomada de decisão, dado o estado de deterioração da empresa, que seria contrário aos interesses dos credores em relação ao recebimento de seus créditos. Ademais, estar-se-ia desvirtuando o propósito do instituto da recuperação judicial. A tese investiga as motivações e as formas pelas quais se viabiliza tal paradoxo. A pesquisa justifica-se, entre outros motivos, pelo fato de os efeitos do agravamento da crise e de uma falência tardia transcenderem a esfera de devedores e credores submetidos ao processo recuperacional. A hipótese principal é que a Lei nº 11.101/2005 não possui ferramentas que permitam retirar do mercado a empresa inviável mantida artificialmente pelo voto do credor, cujas motivações fundamentam-se nos custos negociais e na assimetria de informação. Para testá-la, perseguiu-se o objetivo geral de relacionar os principais fatores que estimulariam os credores a tal deliberação. Foram estudados 65 processos da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, dos quais 12 foram escolhidos como processos-alvo. São aqueles em que se pôde observar que houve uma barganha entre credores e devedores antes da assembleia, pois foram substituídos os planos originalmente apresentados nos autos antes da deliberação. Identificou-se que o período entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia ultrapassou, em média, duas vezes o prazo legal de 150 dias. Apurou-se que, após a instalação, a deliberação transcorreu de forma rápida e todas as classes de credores aprovaram o plano com percentuais elevados e por meio de uma forte concentração de procurações. Durante o período processual anterior à instalação da assembleia, verificou-se assimetria de informação entre devedores e credores. Da mesma forma, verificou-se que há custos negociais que desestimulam a participação dos credores em assembleia e que os planos são construídos para dois grupos. Um grupo aprova o plano, enquanto o outro sofre suas consequências. Observou-se que as recuperandas-alvo acumularam prejuízos desde o início do processo até 2 anos após a assembleia, mas quase todas cumpriram com as obrigações descritas no plano. Quando não conseguiram, o plano foi alterado mais uma vez por meio de uma nova assembleia. Os dados foram interpretados por meio da Análise Econômica do Direito, concluindo-se que a assimetria de informações causa incerteza nos credores, consequentemente, aumentando o risco, ao qual eles são avessos. Para minimizá-lo, os credores aceitam soluções desvantajosas, sem cogitar do cenário da eventual decretação de falência. Conclui-se que o plano é modelado para viabilizar o cumprimento das obrigações durante o período processual e até novo pedido de recuperação judicial, contando com a racionalidade egoísta de alguns credores, que se verifica nos processos-alvo, enquanto a empresa, nesse jogo de interesses, não se recupera.

Palavras-chave: Recuperação judicial. Assimetria de informações. Custos negociais. Assembleia de credores. Análise econômica do direito.

ABSTRACT

LICKS, Gustavo Banho. *The irrationality of creditors' decision-making in the approval of the judicial recovery plan*. 2022. 513f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

The thesis analyzes, by inductive method, judicial recovery lawsuits in which, despite having had the support of the creditors in the assembly for the approval of the plan, the decision-making is not apparently justified given the company's state of deterioration, which would be contrary to the interests of creditors regarding the receiving of their credits. Furthermore, it would distort the purpose of the institute of judicial recovery. The thesis investigates the motivations and the ways in which this paradox is made possible. The research is justified, among other reasons, by the fact that the effects of the crisis escalation and of a late bankruptcy transcend the sphere of debtors and creditors submitted to the recovery lawsuit. The main hypothesis is that Law nº 11.101/2005 does not have tools which allow withdrawing from the market the artificially maintained unviable company through creditor's vote, whose motivations are based on negotiation costs and asymmetry of information. To test it, the general objective of relating the main factors which would stimulate creditors to such a deliberation was pursued. Sixty-five lawsuits in the judicial district of the Capital of the State of Rio de Janeiro were studied, of which 12 were chosen as target lawsuits. Those in which it was possible to observe that there was a bargain between creditors and debtors before the assembly, once the plans originally presented in the case before the deliberation were replaced. It was identified that the period between the granting of the judicial recovery processing and the installation of the assembly exceeded, on average, twice the legal deadline of 150 days. It was verified that, after installation, the deliberation took place quickly and all classes of creditors approved the plan with high percentages and through a strong concentration of proxies. During the procedural period prior to the installation of the assembly, there was an asymmetry of information between debtors and creditors. Likewise, it was verified that there are negotiation costs which discourage the participation of creditors in the assembly and that the plans are built for two groups. One group approves the plan, while the other suffers its consequences. It was observed that the target-debtors accumulated losses from the beginning of the lawsuit to two years after the assembly, but almost all of them accomplished with the obligations described in the plan. When they failed, the plan was modified once again in a new assembly. The data were interpreted through the Economic Analysis of Law, concluding that the asymmetry of information causes uncertainty in creditors, consequently, increasing risk, to which they are averse. To minimize this, creditors accept disadvantageous solutions, without considering the scenario of potential declaration of bankruptcy. It is concluded that the plan is modeled to enable the fulfillment of obligations during the procedural period and until a new request for judicial recovery, relying on the selfish rationality of some creditors, which is verified in the target lawsuits, while the business, in this game of interests, does not recover.

Keywords: Judicial recovery. Asymmetry of information. Bargaining costs. General assembly of creditors. Economic Analysis of Law.

RÉSUMÉ

LICKS, Gustavo Banho. *L'irrationalité de la prise de décision des créanciers lors de l'approbation du plan de redressement judiciaire*. 2022. 511f. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

La thèse analyse par la méthode inductive des procédures de redressement judiciaire dont, malgré le soutien des créanciers lors de l'assemblée d'approbation du plan. La décision prise n'est pas justifiée vis-à-vis état de détérioration de l'entreprise, car une telle décision serait contraire aux intérêts des créanciers. De plus, cela dénaturerait la finalité juridique du redressement judiciaire. La thèse vise à interroger sur les motivations et les voies par lesquelles ce paradoxe est rendu possible. Elle se justifie, entre autres, par le fait que les effets de l'aggravation de la crise et d'une liquidation judiciaire tardive 5bserve555nte la sphère des débiteurs et des créanciers soumis aux procédures de redressement. L'hypothèse principale est que la Loi brésilienne 2005-11101 ne dispose pas d'outils juridiques permettant d'écarter 5bserve55 l'entreprise non viable maintenue artificiellement par le vote du créancier, dont les motivations sont basées sur les coûts de transaction et l'asymétrie d'information. Pour tester l'hypothèse, les principaux facteurs qui stimuleraient les créanciers à prendre une telle décision sont mis en relief. Soixante-cinq dossiers judiciaires ressortis du Tribunal de Justice de l'État de Rio de Janeiro ont été analysés, dont douze ont été choisis comme dossiers-cible. Ce sont ceux dans lesquels il a été possible de constater qu'il y avait eu négociation entre créanciers et débiteurs avant l'assemblée, puisque les plans initialement présentés avant la délibération ont été remplacés par la 5bser. Il a été 5bserv que le délai entre l'admission de la demande de redressement et l'installation de l'assemblée dépassait, en moyenne, le double du délai 5bser de 150 jours. Il a été par ailleurs 5bserve5 qu'après l'installation, la délibération s'est déroulée rapidement et toutes les catégories de créanciers ont 5bserve le plan avec des pourcentages élevés, grâce à une forte concentration de mandataires. Pendant la période procédurale précédant l'installation de l'assemblée, il existait une asymétrie d'information entre débiteurs et créanciers. De même, il a été 5bserve5 l'existence des coûts de transaction qui découragent la participation des créanciers et que les plans sont élaborés pour deux groupes. Em groupe 5bserve le plan, tandis que l'autre em subit les conséquences. Il a été 5bserve que les sociétés-cible ont 5bserve des pertes dans la période depuis l'ouverture de la procédure jusqu'à 2 ans après l'assemblée. Pourtant, la em-totalité des sociétés ont accompli les obligations. Lorsqu'elles n'ont pas respecté leurs engagements, le plan a été modifié une fois de plus. Les données recueillies ont été interprétées em utilisant l'outil de l'Analyse Économique du Droit, ce qui a permis de conclure que l'asymétrie d'information provoque une incertitude chez les créanciers, augmentant le risque, auquel ils ont aversion. Pour la minimiser, les créanciers acceptent des solutions désavantageuses, sans envisager le scénario d'une éventuelle liquidation judiciaire. La conclusion est que le plan est modélisé pour permettre l'accomplissement des obligations pendant la période procédurale et jusqu'à une nouvelle demande de redressement, em comptant sur la rationalité égoïstique de certains créanciers, ce qui peut être 5bserve dans les dossiers-cible, tandis que l'entreprise, dans ce jeu d'intérêts, ne s'em redresse pas.

Mots-clés: Redressement judiciaire. Asymétrie d'information. Coût de transaction. Assemblée des créanciers. Analyse économique du droit.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 - Quantidade de processos vs. Versões do plano	39
Gráfico 2 - Novas versões do plano para processos-alvo: recuperações	40
Gráfico 3 - Índice de negociação do plano	41
Gráfico 4 - Percentual de representatividade dos credores em assembleia	70
Gráfico 5 - Concentração de procurações (classe I) por processo	73
Gráfico 6 - Concentração de procurações na classe III	75
Gráfico 7 - Concentração de credores na classe IV	76
Gráfico 8 - Comportamento do credor ante o plano	104
Gráfico 9 - Curva de demanda dos credores	105
Gráfico 10 - Deságio	106
Gráfico 11 - Demanda e oferta em RJ	107
Gráfico 12 - Relação de processos validados e não validados	141
Gráfico 13 - Composição dos processos descartados por causa	141
Gráfico 14 - Percentual de processos sob pesquisa	146
Gráfico 15 - Número de indicadores por processo	147
Gráfico 16 - Resultados da Eneva S.A.	150
Gráfico 17 - Resultados da J.J. Martins Participações S.A.	151
Gráfico 18 - Resultados da Galvão Engenharia Participações S.A.	152
Gráfico 19 - Resultados da Engefer Distribuidora EIRELI	154
Gráfico 20 - Resultados da Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A.	155
Gráfico 21 - Resultados da Life Imagem Diagnóstico por Imagem	156
Gráfico 22 - Resultados da Mecânica Ferreirauto EIRELI – ME	157
Gráfico 23 - Resultados da BSM Engenharia S.A.	158
Gráfico 24 - Resultados da Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda.	159
Gráfico 25 - Resultados da Sete Brasil Participações S.A.	161
Gráfico 26 - Resultados da IBEG Engenharia e Construções Ltda.	162
Gráfico 27 - Resultados da Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	163
Gráfico 28 - Resultados da Oi S.A.	165
Gráfico 29 - Resultados da Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI	166
Gráfico 30 - Resultados da MMX Mineração e Metálicos S.A.	167
Gráfico 31 - Resultados da Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	168

Gráfico 32 - Resultados da Astromarítima Navegação S.A.	170
Gráfico 33 - Resultados da Angel's Serviços Técnicos EIRELI	171
Gráfico 34 - Resultados da Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A.....	172
Gráfico 35 - Resultados da Engetécnica Serviços e Construções Ltda.	173
Gráfico 36 - Resultados da Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	175
Gráfico 37 - Resultados da Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	176
Gráfico 38 - Resultados da Areté Editorial S.A.....	178
Gráfico 39 - Resultados da Eco-Empresa de Consultoria e Org. em Sist. E Editoração	179
Gráfico 40 - Resultados da Editora O DIA Ltda.	180
Gráfico 41 - Resultados da Reciclyn Comercio de Industria de Metais Ltda.....	181
Gráfico 42 - Resultados da Companhia Federal de Fundição	182
Gráfico 43 - Resultados da Hotéis Othon S.A.	183
Gráfico 44 - Resultados da LTDF Fundição Ltda.	185
Gráfico 45 - Resultados da Noronha Engenharia S.A.	186
Gráfico 46 - Resultados da Civilport Engenharia Ltda.....	186
Gráfico 47 - Resultados da Officer S.A.	188
Gráfico 48 - Resultados da Abengoa Construção Brasil Ltda.	189
Gráfico 49 - Resultados da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	190
Gráfico 50 - Resultados da RCFA Engenharia Ltda.....	191
Gráfico 51 - Resultados da Brasil Supply S.A.....	192
Gráfico 52 - Resultados da Arpoador Engenharia Ltda.....	194
Gráfico 53 - Resultados da Construtora CMDR Ltda.....	195
Gráfico 54 - Resultados da Armco Staco Galvanização Ltda.	196
Gráfico 55 - Resultados da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	197
Gráfico 56 - AGC classe I.....	204
Gráfico 57 - Aprovação média por classe.....	209
Figura 1 - Estudos desenvolvidos na seção 5.....	212
Gráfico 58 - Análise horizontal da LTDF Fundição.....	215
Gráfico 59 - Análise horizontal da Noronha Engenharia	216
Gráfico 60 - Análise horizontal da Civilport Engenharia	217
Gráfico 61 - Análise horizontal da Officer Consolidado	219
Gráfico 62 - Análise horizontal da Abengoa Concessões.....	220
Gráfico 63 - Análise horizontal da H Sport	221
Gráfico 64 - Análise horizontal da Dominus consolidado.....	222

Gráfico 65 - Análise horizontal da Brasil Supppy	223
Gráfico 66 - Análise horizontal da Arpoador Engenharia	224
Gráfico 67 - 9 meses de 2016 e de 2017	225
Gráfico 68 - Análise horizontal da CMDR Participações	226
Gráfico 69 - Análise horizontal da ARMCO STACO	227
Gráfico 70 - Análise horizontal da SINOPEC	228
Gráfico 71 - 7 meses de 2017 e de 2018	228
Gráfico 72 - Assimetria de informação nos processos-alvo	229
Gráfico 73 - Assimetria de informação antes da emenda da inicial	230
Gráfico 74 - Assimetria de informação no período processual dos processos-alvo	241
Gráfico 75 - Assimetria de informação por processo-alvo	251
Gráfico 76 - Deságio da classe III	294
Figura 2 - As consequências econômicas da deliberação dos credores	318
Gráfico 77 - Prejuízos acumulados após assembleia da LTDF Fundição Ltda.	318
Gráfico 78 - Prejuízos acumulados anterior a assembleia da Civilport Engenharia.....	321
Gráfico 79 - Prejuízos acumulados após assembleia da Civilport Engenharia Ltda.	321
Gráfico 80 - Prejuízos acumulados anteriores à assembleia da Officer S.A.	322
Gráfico 81 - Prejuízos acumulados após assembleia da Officer S.A.....	323
Gráfico 82 - Prejuízos acumulados anterior a assembleia da H Sports	324
Gráfico 83 - Prejuízos acumulados após assembleia da H Sports Comércio	325
Gráfico 84 - Prejuízos acumulados antes da assembleia da RCFA Engenharia Ltda - Consolidado.....	326
Gráfico 85 - Prejuízos acumulados após assembleia da RCFA Engenharia – Controladora	326
Gráfico 86 - Prejuízos acumulados anterior a assembleia da Brasil Supply S.A. e outros...	327
Gráfico 87 - Brasil Supply S.A.....	328
Gráfico 88 - Prejuízos acumulados anterior à assembleia da Arpoador Engenharia.....	329
Gráfico 89 - Prejuízos acumulados após a assembleia da Arpoador Engenharia Ltda.....	330
Gráfico 90 - Prejuízos acumulados anteriores à assembleia da CMDR Participações	331
Gráfico 91 - Prejuízos acumulados após a assembleia da CMDR Participações S.A.	332
Gráfico 92 - Prejuízos acumulados anteriores à assembleia da Armco Staco	333
Gráfico 93 - Resultado acumulado após a assembleia da Armco Staco Galvanização	333
Gráfico 94 - Resultado acumulado antes da assembleia da Sinopec Petroleum do Ltda.	334
Gráfico 95 - Resultado acumulado após assembleia da Sinopec Petroleum do Brasil	335
Gráfico 96 - Percentual de dificuldade das recuperandas com as obrigações do plano	360

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	- Versões do plano de recuperação judicial	38
Tabela 2	- Instalação da assembleia geral de credores (AGC).....	67
Tabela 3	- Representatividade de credores em assembleia	69
Tabela 4	- Jurimetria: número de procuradores em assembleia geral	72
Tabela 5	- Número de procuradores em assembleia geral – classe II	74
Tabela 6	- Número de procuradores em assembleia geral – classe III	74
Tabela 7	- Número de procuradores em assembleia geral – classe IV	75
Tabela 8	- Meios de pagamento dos créditos quirografários listados nos processos-alvo	124
Tabela 9	- Cotejo entre PUC-SP e processos-alvo	125
Tabela 10	- Novação do crédito quirografário: resultado da correção pela TR	125
Tabela 11	- Cédula de Crédito Interbancária.....	126
Tabela 12	- Exemplos de assimetria de informação nos processos-alvo até a AGC.....	131
Tabela 13	- Processos de recuperação pesquisados.....	138
Tabela 14	- Processos de recuperação pesquisados.....	140
Tabela 15	- Relação de atividades empresárias analisadas	144
Tabela 16	- Lista de processos-alvo	145
Tabela 17	- Recuperações com alguma evolução empresarial.....	149
Tabela 18	- Jurimetria, prazo médio entre art. 53 e art. 55.....	199
Tabela 19	- Jurimetria, prazo médio entre art. 52 e a instalação da AGC.....	201
Tabela 20	- Jurimetria, prazo médio entre a instalação e a aprovação da AGC.....	202
Tabela 21	- Jurimetria, aprovação classe III.....	207
Tabela 22	- Jurimetria, aprovação classe IV	208
Tabela 23	- Diferença da análise realizada nas seções 4 e 5	214
Tabela 24	- Número de meses até a AGC	231
Tabela 25	- RMA da recuperanda LTDF	232
Tabela 26	- RMA da recuperanda Noronha	232
Tabela 27	- RMA da recuperanda Civilport.....	233
Tabela 28	- RMA da recuperanda Officer	234
Tabela 29	- RMA da recuperanda Abengoa	235
Tabela 30	- RMA da recuperanda H Sport.....	236
Tabela 31	- RMA da recuperanda RCFA	236

Tabela 32 - RMA da recuperanda Brasil Supply.....	237
Tabela 33 - RMA da recuperanda Arpoador	238
Tabela 34 - RMA da recuperanda CMDR.....	239
Tabela 35 - RMA da recuperanda Armco	240
Tabela 36 - RMA da recuperanda Sinopec.....	240
Tabela 37 - Assimetria de informação nos processos-alvo	251
Tabela 38 - Quantidade e percentual de processo por seção	252
Tabela 39 - Condições de pagamento dos credores classe I da Noronha Engenharia.....	262
Tabela 40 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Civilport	263
Tabela 41 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Officer	264
Tabela 42 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Abengoa	265
Tabela 43 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da H Sports.....	265
Tabela 44 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da RCFA	266
Tabela 45 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da CMDR	267
Tabela 46 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Armco Staco	268
Tabela 47 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Sinopec	269
Tabela 48 - Evolução dos pagamentos da classe I da RCFA Engenharia	270
Tabela 49 - Alterações das condições da classe I.....	270
Tabela 50 - Diferenças entre subclasses	271
Tabela 51 - Outros meios de pagamento para a classe I.....	271
Tabela 52 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da LTDF.....	273
Tabela 53 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da Abengoa	273
Tabela 54 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da RCFA	274
Tabela 55 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da RCFA	275
Tabela 56 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da LTDF	278
Tabela 57 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Noronha ...	278
Tabela 58 - Forma de pagamento dos credores classe III da Civilport	279
Tabela 59 - Forma de pagamento dos credores classe III da Officer (fornecedores).....	279
Tabela 60 - Forma de pagamento dos credores classe III da Officer (Instituições Financeiras)	280
Tabela 61 - Forma de pagamento dos credores classe III da Officer (revendedores)	281
Tabela 62 - 2ª Alteração da forma de pagamento dos credores classe III da Officer (fornecedores).....	282

Tabela 63 - 2ª Alteração na forma de pagamento dos credores classe III da Officer (instituições financeiras)	283
Tabela 64 - 2ª alteração do pagamento aos credores classe III da Officer (revendedores) .	284
Tabela 65 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Abengoa...	285
Tabela 66 - Condições de pagamento dos credores classe III da H Sport.....	285
Tabela 67 - Condições de pagamento dos credores classe III da RCFA Engenharia.....	286
Tabela 68 - Condições de pagamento dos credores classe III da Brasil Supply	287
Tabela 69 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Arpoador..	289
Tabela 70 - Alteração das condições da classe III da CMDR Participações.....	290
Tabela 71 - Alteração plano da Armco Staco (classe III)	291
Tabela 72 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Sinopec	292
Tabela 73 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Noronha ...	297
Tabela 74 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Civilport...	298
Tabela 75 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Officer	300
Tabela 76 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Abengoa...	301
Tabela 77 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da H Sports ...	301
Tabela 78 - Condições de pagamento dos credores classe IV da RCFA Engenharia	302
Tabela 79 - Alteração das condições de pagamento para classe IV da Brasil Supply	303
Tabela 80 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Arpoador..	304
Tabela 81 - Alteração das condições da classe IV da CMDR Participações.....	305
Tabela 82 - Alteração das condições da classe IV da Armco Staco.....	306
Tabela 83 - Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Sinopec	307
Tabela 84 - Evolução do prazo de carência e do pagamento linear da classe IV	308
Tabela 85 - Igualdade condições de pagamento dos credores das classes III e IV	309
Tabela 86 - Evolução do prazo de carência e do prazo de pagamento da classe IV	309
Tabela 87 - Evolução de percentual de deságio da classe IV	310
Tabela 88 - Índices de atualização monetária propostos para os credores da classe IV	310
Tabela 89 - Evolução das propostas de evento de liquidez	311
Tabela 90 - Evolução das hipóteses de pagamento para a classe IV	311
Tabela 91 - Faixas de pagamentos dos credores da classe I por processo-alvo	312
Tabela 92 - Prejuízos acumulados das 12 recuperandas-alvo até a assembleia	336
Tabela 93 - Prejuízos acumulados durante os 2 anos seguintes à assembleia.....	337
Tabela 94 - Tabela de processos descartados	382
Tabela 95 - Tabela de processos aptos para pesquisa.....	399

Tabela 96 - Jurimetria, prazo médio entre o art. 53 e o art. 55 da LRF	400
Tabela 97 - Jurimetria, prazo médio entre o deferimento e a instalação da AGC.....	402
Tabela 98 - Jurimetria, prazo médio entre a instalação e a aprovação da assembleia.....	493
Tabela 99 - Tabela da evolução da apresentação do plano de recuperação judicial e suas alterações	494
Tabela 100 - Tabela das condições de pagamento da classe III dos processos-alvo.....	497

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABJ	Associação Brasileira de Jurimetria
AED	Análise Econômica do Direito
AGC	Assembleia Geral de Credores
ANP	Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis
Art.	Artigo
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CC	Código Civil
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CND	Certidão Negativa de Débitos
CNJ	Conselho Nacional de Justiça
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CTN	Código Tributário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DIP	<i>Debtor in Possession</i>
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
ESAJ	Escola de Administração Judiciária
FGCN	Fundo de Garantia para a Construção Naval
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	Normas Internacionais de Contabilidade
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
LIBOR	<i>London Interbank Offered Rate</i>
LRF	Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência
NBC	Norma Brasileira de Contabilidade
PERT	Plano Especial de Regularização Tributária
PRJ	Plano de Recuperação Judicial
PUC-SP	Pontifícia Universidade Católica de São Paulo
QGC	Quadro Geral de Credores
REFIS	Programa de Recuperação Fiscal
RMA	Relatório Mensal das Atividades do Devedor
STJ	Superior Tribunal de Justiça

SUMÁRIO

	INTRODUÇÃO	22
1	A RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÓTICA DA ARQUITETURA DECISÓRIA DOS CREDORES E DO EMPRESÁRIO	27
1.1	A natureza jurídica da recuperação judicial e as necessárias mediação e conciliação dos interesses dos credores com os interesses do devedor	28
1.1.1	<u>As mediações e conciliações antecedentes e incidentais.....</u>	41
1.1.2	<u>O papel do administrador judicial no processo de negociação entre devedor e credores.....</u>	51
1.2	O objeto de tutela da recuperação judicial e a boa-fé objetiva na conduta das partes.....	59
1.3	A arquitetura decisória na assembleia geral de credores (AGC)	62
1.3.1	<u>A instalação da AGC e o agrupamento por classes.....</u>	63
1.3.2	<u>A representação dos credores na assembleia.....</u>	70
1.3.3	<u>A sistemática da deliberação</u>	76
1.3.4	<u>A deliberação sobre o plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor</u>	78
1.3.4.1	A criação de subclasses pelo plano de recuperação	80
1.3.4.2	Plano individual de recuperação.....	81
1.3.4.3	Plano de recuperação consolidado	83
1.3.4.4	Peculiaridades das deliberações assembleares na recuperação judicial	83
1.3.4.5	Suspensão da deliberação a pedido do devedor para negociar o plano	85
2	ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO (AED) APLICADA AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	88
2.1	O Mercado e a Concorrência	101
2.1.1	<u>Intenções de Compra</u>	103
2.1.2	<u>Planos de Produção e Venda</u>	106
2.1.3	<u>Demanda e Oferta Comparadas.....</u>	107
2.2	Eficiência do processo de recuperação judicial sob a perspectiva da AED	108
2.3	Racionalidade econômica da recuperação judicial em face de credores e devedores: divergência e convergências	110
2.3.1	<u>O exercício do voto do credor e seus limites.....</u>	112

2.3.2	<u>O comportamento do devedor na elaboração e na negociação do plano de recuperação judicial</u>	114
2.4	Os custos negociais do processo de recuperação judicial para o credor	115
2.5	A assimetria de informação no processo de recuperação judicial	129
3	JURIMETRIA APLICADA AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PARA AFERIÇÃO DA ARQUITETURA DECISÓRIA DOS CREDITORES	136
3.1	Delimitação dos processos: metodologia e características	142
3.2	Evolução da atividade empresarial, receita, resultado operacional e lucro líquido	143
3.2.1	<u>Recuperações judiciais em que se identifica fundamento para o voto</u>	149
3.2.1.1	Eneva S.A. e outro.....	150
3.2.1.2	J.J. Martins Participações S.A. e outros	151
3.2.1.3	Galvão Engenharia S.A. e outro	152
3.2.1.4	Engefer Distribuidora EIRELI	153
3.2.1.5	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outros	154
3.2.1.6	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outros	156
3.2.1.7	Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME	157
3.2.1.8	BSM Engenharia S.A. e outro	158
3.2.1.9	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outros.....	159
3.2.1.10	Sete Brasil Participações S.A. e outros	161
3.2.1.11	IBEG Engenharia e Construções Ltda.....	162
3.2.1.12	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	163
3.2.1.13	Oi S.A. e outros	164
3.2.1.14	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outros.....	166
3.2.1.15	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro	167
3.2.1.16	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.....	168
3.2.1.17	Astromarítima Navegação S.A.....	169
3.2.1.18	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	170
3.2.1.19	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	172
3.2.1.20	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outros	173
3.2.1.21	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI.....	175
3.2.1.22	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.....	176

3.2.1.23	Areté Editorial S.A. e outros	177
3.2.1.24	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda.	178
3.2.1.25	Editora O DIA Ltda.....	179
3.2.1.26	Reciclyn Comercio de Industria de Metais Ltda.	181
3.2.1.27	Companhia Federal de Fundição S.A.....	182
3.2.1.28	Hotéis Othon S.A. e outros.....	183
3.2.2	<u>Processos em que não se identificaram fundamentos para o voto</u>	184
3.2.2.1	LTDF Fundição Ltda.....	184
3.2.2.2	Noronha Engenharia S.A.....	185
3.2.2.3	Civilport Engenharia Ltda. e outro.....	186
3.2.2.4	Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	187
3.2.2.5	Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros	189
3.2.2.6	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.....	190
3.2.2.7	RCFA Engenharia Ltda. e outros	191
3.2.2.8	Brasil Supply S.A. e outros	192
3.2.2.9	Arpoador Engenharia Ltda.	193
3.2.2.10	CMDR Participações S.A. e outros	194
3.2.2.11	Armco Staco Galvanização Ltda.....	196
3.2.2.12	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.....	197
3.3	Prazo médio e desvio padrão entre certos atos no procedimento de recuperação judicial relacionados à assembleia geral de credores	198
3.3.1	<u>Prazo entre a apresentação do plano de recuperação judicial e a primeira convocação da assembleia</u>	199
3.3.2	<u>Prazo entre a decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia</u>	200
3.3.3	<u>Prazo entre a instalação da AGC e a deliberação final dos credores</u>	202
3.4	Análise do comportamento dos credores na assembleia para aprovação do plano e suas eventuais alterações, por classe	203
3.4.1	<u>Classe I - titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho</u>	203
3.4.2	<u>Classe II - titulares de créditos com garantia real</u>	204
3.4.3	<u>Classe III - titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados</u>	205
3.4.4	<u>Classe IV – titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de</u>	

	<u>pequeno porte</u>	207
4	A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DISPONÍVEL AO CREDOR E SUA INFLUÊNCIA NA DECISÃO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	210
4.1	A assimetria de informação disponível ao credor na petição inicial	212
4.1.1	<u>LTDF Fundação Ltda.</u>	214
4.1.2	<u>Noronha Engenharia S.A.</u>	215
4.1.3	<u>Civilport Engenharia Ltda. e outro</u>	216
4.1.4	<u>Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia</u>	218
4.1.5	<u>Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros</u>	219
4.1.6	<u>H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.</u>	221
4.1.7	<u>RCFA Engenharia Ltda. e outros</u>	221
4.1.8	<u>Brasil Supply S.A. e outros</u>	222
4.1.9	<u>Arpoador Engenharia Ltda</u>	224
4.1.10	<u>CMDR Participações S.A. e outros</u>	225
4.1.11	<u>Armco Staco Galvanização Ltda.</u>	226
4.1.12	<u>Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.</u>	227
4.1.13	<u>Análise das informações disponíveis ao credor na petição inicial</u>	229
4.2	A assimetria de informação disponível ao credor nos relatórios do administrador judicial	230
4.2.1	<u>LTDF Fundação Ltda.</u>	231
4.2.2	<u>Noronha Engenharia S.A.</u>	232
4.2.3	<u>Civilport Engenharia Ltda. e outro</u>	233
4.2.4	<u>Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia</u>	233
4.2.5	<u>Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros</u>	234
4.2.6	<u>H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.</u>	235
4.2.7	<u>RCFA Engenharia Ltda. e outros</u>	236
4.2.8	<u>Brasil Supply S.A. e outros</u>	237
4.2.9	<u>Arpoador Engenharia Ltda.</u>	238
4.2.10	<u>CMDR Participações S.A. e outros</u>	238
4.2.11	<u>Armco Staco Galvanização Ltda.</u>	239
4.2.12	<u>Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.</u>	240
4.2.13	<u>Análise das informações disponíveis ao credor nos relatórios do administrador judicial</u>	241

4.3	A assimetria de informação entre credor e devedor no plano de recuperação judicial	242
4.3.1	<u>LTDF Fundação Ltda.</u>	246
4.3.2	<u>Noronha Engenharia S.A.</u>	246
4.3.3	<u>Civilport Engenharia Ltda. e outro</u>	247
4.3.4	<u>Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia</u>	247
4.3.5	<u>Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros</u>	247
4.3.6	<u>H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.</u>	248
4.3.7	<u>RCFA Engenharia Ltda. e outros</u>	248
4.3.8	<u>Brasil Supply S.A. e outros</u>	248
4.3.9	<u>Arpoador Engenharia Ltda.</u>	249
4.3.10	<u>CMDR Participações S.A. e outros</u>	249
4.3.11	<u>Armco Staco Galvanização Ltda.</u>	249
4.3.12	<u>Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.</u>	249
4.3.13	<u>Análise das informações disponíveis ao credor no plano de recuperação judicial</u>	250
4.4	Consolidação das análises assimetria de informação entre devedores e credores	250
5	A INFLUÊNCIA DOS CUSTOS NEGOCIAIS SOBRE A ARQUITETURA DECISÓRIA DOS CREDORES	254
5.1	As condições de pagamento dos títulos dos credores submetidos à recuperação judicial	256
5.1.1	<u>Forma de pagamento dos credores listados na classe I</u>	256
5.1.1.1	Noronha Engenharia S.A.	262
5.1.1.2	Civilport Engenharia Ltda.	263
5.1.1.3	Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	264
5.1.1.4	Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.	264
5.1.1.5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	265
5.1.1.6	RCFA Engenharia Ltda.	265
5.1.1.7	CMDR Participações S.A.	266
5.1.1.8	Armco Staco Galvanização Ltda.	267
5.1.1.9	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	268
5.1.1.10	Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe I.	269
5.1.2	<u>Forma de pagamento dos credores listados na classe II</u>	272
5.1.2.1	LTDF Fundação Ltda.	272

5.1.2.2	Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.	273
5.1.2.3	RCFA Engenharia Ltda.	273
5.1.2.4	CMDR Participações S.A.	274
5.1.2.5	Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe II	275
5.1.3	<u>Forma de pagamento dos credores listados na classe III</u>	275
5.1.3.1	LTDF Fundação Ltda.	277
5.1.3.2	Noronha Engenharia S.A.	278
5.1.3.3	Civilport Engenharia Ltda.	279
5.1.3.4	Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	279
5.1.3.5	Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.	284
5.1.3.6	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	285
5.1.3.7	RCFA Engenharia Ltda.	286
5.1.3.8	Brasil Supply S.A.	287
5.1.3.9	Arpoador Engenharia Ltda.	288
5.1.3.10	CMDR Participações S.A.	289
5.1.3.11	Armco Staco Galvanização Ltda.	290
5.1.3.12	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	291
5.1.3.13	Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe III	293
5.1.4	<u>Forma de pagamento dos credores listados na classe IV</u>	296
5.1.4.1	Noronha Engenharia S.A.	296
5.1.4.2	Civilport Engenharia Ltda.	297
5.1.4.3	Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	299
5.1.4.4	Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.	300
5.1.4.5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	301
5.1.4.6	RCFA Engenharia Ltda.	302
5.1.4.7	Brasil Supply S.A.	302
5.1.4.8	Arpoador Engenharia Ltda.	304
5.1.4.9	CMDR Participações S.A.	305
5.1.4.10	Armco Staco Galvanização Ltda.	305
5.1.4.11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	306
5.1.4.12	Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe IV	308
5.2	Consolidação das análises das formas de pagamento dos credores submetidos aos efeitos da recuperação judicial	312
6	O AGRAVAMENTO DA CRISE DA EMPRESA EM RAZÃO DA	

	CONTINUIDADE DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA PERSPECTIVA DA DECISÃO DOS CREDORES.....	317
6.1	As consequências econômicas da decisão dos credores em assembleia	317
6.1.1	<u>LTDF Fundação Ltda.....</u>	318
6.1.2	<u>Noronha Engenharia S.A.....</u>	319
6.1.3	<u>Civilport Engenharia Ltda.</u>	320
6.1.4	<u>Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia</u>	322
6.1.5	<u>Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros</u>	323
6.1.6	<u>H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.....</u>	324
6.1.7	<u>RCFA Engenharia Ltda.</u>	325
6.1.8	<u>Brasil Supply S.A e outros</u>	327
6.1.9	<u>Arpoador Engenharia Ltda.</u>	328
6.1.10	<u>CMDR Participações S.A.....</u>	331
6.1.11	<u>Armco Staco Galvanização Ltda.....</u>	332
6.1.12	<u>Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.....</u>	334
6.1.13	<u>Análise das consequências econômicas da deliberação dos credores em assembleia</u>	336
6.2	As consequências jurídicas pelo agravamento da crise do devedor	338
6.2.1	<u>A responsabilidade do devedor pelo agravamento da crise</u>	339
6.2.1.1	Deepening Insolvency	345
6.2.1.2	Business Judgment Rule (regra de Decisão Empresária)	351
6.3	Síntese conclusiva	359
	CONCUSÃO	364
	REFERÊNCIAS	370
	APÊNDICE A	382
	APÊNDICE B	399
	APÊNDICE C	494
	APÊNDICE D	497

INTRODUÇÃO

A manutenção de sociedades empresárias cujas atividades operacionais não se sustentam por meio de um processo de recuperação judicial pode gerar inúmeros problemas. Mantê-las artificialmente através do processo pode comprometer o pagamento dos salários dos empregados e dos respectivos encargos, ou, por exemplo, prejudicar os fornecedores e até clientes.

Além dessas consequências, os efeitos podem ultrapassar os limites da pessoa devedora e alcançar as sociedades concorrentes ou de um mesmo grupo. Preservar a atividade empresarial que não recolhe os tributos incidentes sobre suas receitas ou sobre a folha de pagamento gera uma disparidade competitiva que, dificilmente, poderá ser suportada pelos concorrentes que não possuem débitos tributários.

A importância da função social da empresa pode ser testada, por exemplo, no processo de recuperação judicial da sociedade Galileo Administração de Recursos Educacionais S/A (Galileo), convolado em falência no ano de 2016 (sentença, p. 7.583-7.642). A sucessora da mantenedora da Universidade Gama Filho deixou milhares de prejudicados com o descredenciamento pelo MEC. Alguns estudantes não conseguiram colar grau, enquanto outros tiveram dificuldade em solicitar transferência a outra instituição de ensino.

Outro fenômeno evidenciado pela falência da Galileo foi o impacto avassalador no comércio no entorno do campus Piedade, na cidade do Rio de Janeiro, bairro em que estava localizada a sede da universidade. A lista das consequências pode incluir, ainda, danos ao desenvolvimento tecnológico e científico, bem como perdas ao esporte.

Embora a Lei nº 11.101/2005 (LRF) seja destinada à proteção da atividade empresária em crise, a reversão desse estado de crise é viabilizada pela união de devedores e credores, os quais assumem papéis distintos.

Ao devedor, cabe a prerrogativa de elaborar um plano, apresentando as causas da crise e os meios pelos quais entende ser possível preservar a função social da atividade empresária. Ao credor, cabe aprovar esse plano de forma tácita, caso não questione o plano por meio de objeção, ou deliberar sobre ele em assembleia.

Reunidos, os credores podem rejeitá-lo, aprová-lo ou propor alterações que atendam à retomada do crescimento da empresa. O aprimoramento do plano recuperacional possui dupla função: uma no sentido de contribuir para a superação da crise e outra no sentido de amenizar as perdas dos credores que não se façam necessárias.

Em assembleia, os credores são separados em até quatro classes, os quais possuem origens, interesses e contribuições distintas: (i) os trabalhadores, que visam a preservar seu emprego e os que melhor conhecem as operações; (ii) as instituições financeiras, que almejam preservar suas garantias reais e podem contribuir com “capital novo”; (iii) os fornecedores, que tencionam preservar seus créditos e, concomitantemente, o cliente; e (iv) sociedades enquadradas como empresas de pequeno porte ou microempresas, cuja dependência do devedor e fragilidade podem se assemelhar aos trabalhistas.

Desde as alterações da LRF, em 2020, a instalação de assembleia para colher os votos não se faz necessária. A partir de então, os votos podem ser apresentados por meio de um termo de adesão. A tomada de decisão dos credores deve considerar a possibilidade de soerguimento da atividade empresária. Preservá-la atende aos diversos interesses acima descritos, mas muitas vezes a falência é inevitável.

O prolongamento de uma empresa irrecuperável agravaria a crise. Os prejuízos dos credores aumentariam ou novos credores seriam arrastados para o estado de insolvência. A falência tardia diluiria os créditos dos credores por uma massa falida substantiva ainda maior do que a de antes.

Ao mesmo tempo, uma devedora com deficiência de liquidez possui dificuldades para preservar e otimizar a utilização produtiva de seus bens por falta de recursos, incluindo os intangíveis desenvolvidos pelo empreendedorismo. Desse modo, a realização tardia dos bens causaria uma arrecadação de recursos menor a serem rateados entre os credores. Logo, presume-se que o poder do voto seria capaz de requerer às devedoras a implementação de uma governança e de um modelo de negócio que permitissem preservar a fonte produtora de emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores.

O processo de negociação entre devedores e credores para aprovar o plano recuperacional deveria abranger os meios de preservação da empresa, não apenas prazos dilatórios de pagamento com ou sem remissão. Contudo, questionou-se a possibilidade de utilização indevida do processo de recuperação judicial com o apoio da manifestação da vontade dos credores em assembleia, que estariam contribuindo para o agravamento da crise, prejudicando-os ainda mais. O cenário configuraria um paradoxo.

Nesse contexto, o âmago da pesquisa é testar se a LRF possui ferramentas que permitam retirar do mercado a empresa inviável mantida artificialmente pelo credor que não aprova a convolação em falência (LRF, art. 73, I). As motivações deles seriam fundamentas nos custos negociais e na assimetria de informação.

Os conceitos relacionados à recuperação judicial são inicialmente apresentados e a forma pela qual os credores e os devedores utilizam o instituto da recuperação judicial é investigada pela Análise Econômica do Direito.

Perscrutam-se os processos de recuperação judicial que atendem à delimitação do tema, ou seja, aqueles em que se identifica o paradoxo. Para tal, a pesquisa processual está restrita aos processos distribuídos entre as 7 Varas Empresariais da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro entre os anos de 2014 e 2018.

Nem todos os casos, no entanto, são analisados. Por exemplo, não compõem o objeto da pesquisa os processos em que a assembleia não ocorreu, aqueles em que houve declínio de competência ou nos quais a concessão da recuperação judicial ocorreu pela desconsideração da manifestação do voto do credor e também quando a recuperação foi convolada em falência.

Para responder à hipótese, a pesquisa foi desenvolvida a partir de fatos particulares, processos judiciais e pela apresentação inicial de conceitos e dos meios pelos quais a investigação foi elaborada. Dessa forma, optou-se por seguir o método indutivo, visto que o conhecimento extraído dos processos de recuperação judicial seria utilizado para pacificar o conhecimento.

A pesquisa está integrada à área de concentração “Pensamento Jurídico e Relações Sociais”, além de estar vinculada à linha de pesquisa “Empresa e Atividades Econômicas”, do Programa de Pós-Graduação da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), porque visa compreender melhor o instituto da recuperação judicial. A pesquisa pode contribuir para entender as causas da conduta dos credores ao prolongar o exercício da empresa em crise.

O objetivo geral é identificar e relacionar os principais fatores e efeitos que levam os credores a manter empresas inviáveis em recuperação judicial a partir do voto, constituindo o primeiro passo para dar resposta ao problema apresentado. Analisam-se as consequências da conduta que, aparentemente, demonstra ausência de racionalidade econômica.

A presumida irracionalidade da manifestação de vontade do credor, no sentido da manutenção da recuperação judicial, causada pelos custos negociais do processo e pela assimetria de informações, veda a retirada do mercado das empresas inviáveis. Tais premissas, *a priori*, são testadas através dos seguintes objetivos específicos:

- a) Verificar se os conceitos de *custos negociais* e *assimetria de informações* podem ser aplicados ao processo de recuperação judicial;
- b) Averiguar se os custos negociais da recuperação judicial para o credor influenciam na decisão de manter empresas inviáveis ativas;
- c) Identificar se a qualidade da informação, com base na documentação apresentada nos

autos pode influenciar na manutenção da empresa inviável em recuperação judicial;

- d) Perscrutar se os custos negociais da recuperação judicial e a assimetria de informações para o credor inviabilizam a seleção natural da empresa ineficiente.

Para o desenvolvimento do estudo, foram escolhidas as obras de João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018) e de Marcelo Sacramone (2021), firmando-se os conceitos de recuperação judicial com os quais a pesquisa foi erguida. Os primeiros contribuíram (i) com uma retrospectiva histórica da legislação falimentar, (ii) com a explicação sobre os credores que possuem direito de deliberar em assembleia, (iii) sobre a representação do credor em assembleia, (iv) acerca da natureza jurídica da recuperação judicial e da assembleia, (v) sobre os efeitos da deliberação dos credores, entre outras contribuições.

Entre outros textos, a obra *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência* (SACRAMONE, 2021) foi a mais utilizada, mas não exclusivamente, para os conceitos introduzidos à LRF após a alteração legislativa de 2020. Entre as colaborações de Marcelo Sacramento, destacam-se: a colaboração do credor, a finalidade da recuperação judicial, as atribuições e os limites do administrador judicial, a representação de credores.

Em relação à Análise Econômica do Direito, os doutrinadores Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015) são referência para o desenvolvimento da pesquisa, dada a abrangência de sua obra. As lições deles foram importantes para a pesquisa, pois auxiliaram na compreensão do comportamento humano na visão da Análise Econômica do Direito. Eles abordaram noções de escassez, escolha racional e incerteza, bem como sobre o comportamento do mercado, dilema do pescador, custos de transação, entre outros.

Desse modo, o desenvolvimento da tese está estruturado em 6 seções. Inicia-se pela seção 2, com uma revisão dos conceitos da recuperação judicial sob a ótica da arquitetura decisória dos credores e do empresário na Lei nº 11.101/05 com as alterações da Lei nº 14.112/20. A seção abarca análises sobre (i) a natureza jurídica da recuperação judicial, (ii) o objeto de tutela da recuperação judicial e a boa-fé objetiva na conduta das partes e (iii) a arquitetura decisória na assembleia geral de credores.

A seção 3 aprofunda o olhar sobre a Análise Econômica do Direito aplicada ao processo de recuperação judicial. Essa parte contempla (i) o mercado e a concorrência; (ii) a eficiência do processo de recuperação judicial sob a perspectiva da Análise Econômica do Direito; (iii) a racionalidade econômica da recuperação judicial em face de credores e devedores: divergência e convergências; (iv) os custos negociais do processo de recuperação judicial para o credor; e (v) a assimetria de informação no processo de recuperação judicial.

A seção 4 tem como objetivo elaborar jurimetria aplicada ao processo de recuperação judicial para aferição da arquitetura decisória dos credores. Discorreu-se sobre a delimitação dos processos: metodologia e características; e as recuperações judiciais em que se identifica ou não fundamento para o voto. Também se apura o prazo médio entre: (i) a apresentação do plano de recuperação judicial e a primeira convocação da assembleia; (ii) a decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia; e (iii) a instalação da assembleia e a deliberação final dos credores. Por fim, analisa-se o comportamento dos credores na assembleia para aprovação do plano por classe.

A finalidade da seção 5 é aferir a qualidade da informação disponível ao credor em três momentos: (i) Primeiro, na petição inicial; (ii) nos relatórios periódicos do administrador judicial e da devedora; (iii) no plano de recuperação judicial.

A seção 6 busca compreender a influência dos custos negociais sobre a arquitetura decisória dos credores, em especial, as condições de pagamento dos títulos dos credores submetidos à recuperação judicial, por classe.

A seção 7 pretende compreender as consequências da decretação tardia da falência na perspectiva da decisão dos credores em assembleia. Inicialmente, são abordadas as consequências econômicas, verificando-se o resultado da atividade empresária durante o processo recuperacional e averiguando-se se as recuperandas cumprem com as obrigações assumidas no plano. Na seção são examinadas eventuais consequências jurídicas em relação ao agravamento da crise nos processos-alvo. Apresentou-se uma breve consideração sobre as possibilidades e limitações das responsabilidades pelo agravamento da crise, com foco nos deveres fiduciários dos administradores.

Na busca para compreender a tomada de decisão do credor em assembleia que, aparentemente, não seria racional, pois seria contrário à preservação da empresa e aos próprios interesses individuais. Inicia-se o desenvolvimento da tese com uma análise sobre a natureza jurídica da recuperação judicial. Após, envereda-se sobre um debate do papel das mediações e conciliações antecedentes e incidentais e o papel do administrador judicial no processo de negociação entre devedor e credores. Em seguida, aborda-se o objeto de tutela da recuperação judicial e a boa-fé objetiva na conduta das partes e, por fim, a arquitetura decisória na assembleia geral de credores.

1 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL SOB A ÓTICA DA ARQUITETURA DECISÓRIA DOS CREDORES E DO EMPRESÁRIO

A seção em tela pretende apresentar os referenciais teóricos da Lei nº 11.101/05 (LRF) aplicados na análise dos 65 processos listados na seção 4. Desses, apenas 12 permaneceram como processos-alvo. Inicialmente, na seção 2.1, são revisadas as principais vertentes teóricas sobre a natureza jurídica da recuperação judicial: processual e contratual.

Para fundamentar a opção pela natureza contratualista, a legislação pretérita é revisada apenas no que se refere à necessidade da manifestação de vontade do credor para a concessão de uma “segunda oportunidade ao devedor” em crise.

Para concluir a seção 2.1, correlacionam-se as diversas alterações do plano (novas versões) com as negociações entre credores e devedores, o que demonstra a natureza contratual da recuperação judicial. Além do mais, a natureza da recuperação judicial foi ampliada com as alterações da LRF, em 2020, ao incorporar métodos alternativos de resolução de conflitos no processo recuperacional, o que é explorado na seção 2.1.1, na qual as críticas por parte da doutrina são confrontadas com a jurisprudência.

Em seguida, na seção 2.1.2, é abordado o papel do administrador judicial no processo de negociação entre devedor e credores antes e depois das alterações da Lei nº 14.112/2020. Até então, posicionava-se o administrador judicial de forma equidistante, participando apenas de análises sobre controle de legalidade.

Depois, a lei incorporou funções que asseguram a observância do princípio da boa-fé para a solução construtiva de consenso, (art. 22, II, “g”). A revisão das atribuições do administrador será novamente tratada na seção 3.3, quando serão analisados os custos negociais do processo de recuperação judicial.

Na seção 2.2, é estudado o objeto de tutela da recuperação judicial, como definido pelo art. 47 da LRF. A preservação das operações da empresa é o ponto de unicidade entre devedores e credores em recuperação judicial, buscando-se a manutenção do emprego e dos interesses dos credores tanto na perspectiva da solidez do título quanto da conservação do cliente. A revisão do marco teórico será importante para o estudo da racionalidade do voto do credor na seção 3.2.

Para viabilizar a superação da empresa em crise, faz-se necessário que o credor acredite na capacidade de soerguimento do devedor da mesma forma que novos investidores também devem confiar na revitalização. Nessa visão, a boa-fé objetiva das partes durante as negociações deve ser preservada sob pena de inviabilizar a recuperação judicial. Se houver perda de confiança, dificilmente a sinergia da união entre devedores e credores necessária para

a superação da crise será atingida. A mesma situação ocorrerá com eventuais investidores, que se afastarão em virtude do aumento do risco, o que também é estudado na seção 2.2.

O próximo marco teórico sob debate analisa a participação do credor na assembleia pela visão da arquitetura decisória, tema da seção 2.3. O estudo ora proposto não abarca a Análise Econômica do Direito, que será tema da seção 3. Neste momento, o objeto de pesquisa está restrito: (i) à participação dos credores para instalar a assembleia e o agrupamento por classes; (ii) à representação dos credores; (iii) à criação de subclasses; (iv) à deliberação de plano de forma consolidada e individual; e (v) a peculiaridades da deliberação de credores.

1.1 A natureza jurídica da recuperação judicial e as necessárias mediação e conciliação dos interesses dos credores com os interesses do devedor

A participação dos credores na superação da crise da empresa (objeto de estudo da seção 3, sob a perspectiva econômica) é, inicialmente, analisada através da natureza jurídica da recuperação judicial. Parte da doutrina entende que a influência dos credores é baixa no processo, uma vez que a concessão da recuperação seria um favor legal oferecido pelo Poder Judiciário às sociedades empresárias em crise. Outra parte da doutrina entende que o respeito à autonomia da vontade do credor faz parte da natureza da recuperação judicial.

Marcelo Sacramone (2021, p. 47) pontua que a recuperação judicial é um instituto criado com a finalidade de propiciar o comportamento colaborativo de todos os credores. Para o doutrinador, a “recuperação” teria o objetivo único de superação da crise, o que não significaria “a qualquer custo”, pois passaria pela aprovação do plano dos credores em assembleia.

A recuperação judicial deve ser definida, assim, justamente com base nessa finalidade de propiciar o comportamento colaborativo de todos os credores em prol da superação da crise empresarial. É o instituto criado para permitir ao devedor rediscutir com os seus credores, num ambiente institucional, a viabilidade econômica da empresa e de sua condução pelo empresário para a satisfação das obrigações sociais, conforme plano de recuperação proposto e que, se aprovado pelos credores em Assembleia Geral, implicará a novação de suas obrigações.

Da mesma forma, Jorge Lobo (2010, p. 171) define a recuperação como um instituto jurídico com o objetivo de preservar a atividade empresarial, porém, entendendo que o instituto é revestido de natureza processualista: “Recuperação judicial é o instituto jurídico, fundado na ética da solidariedade, que visa sanear o estado de crise econômico-financeira do empresário e

da sociedade empresária com a finalidade de preservar os negócios sociais e estimular a atividade empresarial”.

Assim, a natureza jurídica da recuperação judicial ainda não é uníssona. Diferentes doutrinadores classificam-na como contrato ou “favor legal”, embora haja uma tendência de harmonização para a primeira¹. As divergências surgem à época da antiga concordata.

Inicialmente, argumentava-se que a concordata tinha feição contratual entre o devedor e seus credores. A doutrina de Trajano Valverde (1999, p. 233) descreve a essência da divergência. A autonomia da vontade, elemento intrínseco contratual, não seria observada para os credores que se insurgiram contra a revitalização da atividade empresária².

A exigência do consentimento de certa maioria de credores ou de créditos, ou de ambas, para a formação da concordata, exigência que ainda hoje se encontra nas leis sobre instituto, e, entre nós, vigorou até o Decreto nº 5.746 de 1929, faz com que os escritores, em geral, considerem a concordata como um contrato. Mas as divergências logo começaram na aplicação de como se forma o contrato. Para uns, os contratantes são o devedor e a maioria dos credores; para outros, os sujeitos da relação contratual são o devedor e a comunhão dos credores, cuja maioria é o órgão da vontade coletiva, ou, então, é um contrato entre o devedor e a massa subjetiva, elevada à categoria de pessoa jurídica.

No entendimento de Jorge Lobo (2010, p. 172), por exemplo, a recuperação judicial é um “favor legal”, pois, de maneira imediata, suspende as execuções em face do devedor:

A recuperação judicial é um favor legal porque garante ao devedor, atendido determinados pressupostos e requisitos, formais e materiais, o direito de sanear o estado de crise econômico-financeira em que se encontra com a finalidade de salvar o negócio, manter o emprego dos trabalhadores, respeitar os interesses dos credores (art.47) e reabilitar-se (art.63), benefício legal que produz efeitos desde o deferimento da petição inicial da ação de recuperação com a suspensão “de todas as ações e execuções” pelo prazo de cento e oitenta dias (art. 6º, caput, e §4º).

Marlon Tomazette (2021, p. 83) esclarece a posição de Jorge Lobo e de Tullio Ascarelli, para quem a recuperação judicial seria um ato processual:

Não se trata aqui de um ato complexo definido por Ascarelli como aquele no qual “as partes apresentam-se animadas por idêntico interesse; encontram-se, por assim dizer, do mesmo lado; justamente por isso, o ato complexo está sujeito a uma disciplina

¹ Scilio Faver (2014, p. 12) esclarece que “[...] para boa parte da doutrina a recuperação judicial seria um negócio jurídico sob a supervisão do Poder Judiciário, aproximando o instituto da natureza contratual.”

² Para Orlando Gomes (1990, p. 50), “[...] emprega-se em duas acepções a palavra consentimento, ora como acordo de vontades, para exprimir a formação bilateral do negócio jurídico contratual, ora como sinônimo da declaração de vontade de cada parte do contrato.” O autor acrescenta, ainda, que o consentimento é classificado com um dos elementos intrínsecos do contrato, em conjunto com a causa, o objeto e a forma. O contrato é considerado um negócio jurídico bilateral e a vontade das partes deve ser analisada separadamente (GOMES, 1990, p. 46).

diversa daquela dos contratos”. Na concepção de Jorge Lobo, a expressão *ato complexo* significa que a recuperação envolve um ato coletivo processual, um favor legal e uma obrigação *ex lege*, que visam proteger a atividade empresarial e todos os interesses que a circundam (fisco, trabalhadores e comunidade).

Scilio Faver (2014, p. 12) por sua vez, entende que

[...] apesar da necessidade de a recuperação esboçar um novo acordo tratado entre o devedor e seus credores, apresenta também um instituto de ordem processual, pois, no caso da recuperação judicial, a atuação do processo é relevante para certos efeitos benéficos ao devedor, como a suspensão das ações e execuções em curso.

Por outro lado, Sérgio Campinho (2006, p. 12-13) entende que a recuperação judicial possui natureza essencialmente contratual. A declaração de vontade, em caso de objeção ao plano de recuperação judicial, seria concedida pela massa de credores em assembleia.

Por isso, em nossa visão, o instituto da recuperação judicial deve ser visto com a natureza de um contrato judicial, com feição novativa, realizável através de um plano de recuperação, obedecidas, por parte do devedor, determinadas condições de ordens objetiva e subjetiva para sua implementação. A perfectibilidade do acordo não exige a manifestação unânime das vontades dos credores, sendo suficiente sua formação entre o devedor e uma maioria legalmente estabelecida de credores, capaz de obrigar a minoria. A massa de credores é quem declara a sua vontade, através do órgão deliberante: a assembleia-geral de credores. E isso se justifica porque o fim do processo de recuperação judicial deve ser único para todos, pois a relação processual que se estabelece é única.

A necessidade de manifestação da vontade da maioria dos credores para a concessão da recuperação judicial, ainda que de forma tácita (LRF, art. 58), pode ser observada ao longo da legislação pátria. João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 96) classificam a evolução da legislação falimentar em quatro períodos: colonial, imperial, republicano e atual. Do período em que o Brasil era colônia de Portugal, os autores destacam as Ordenações Afonsinas (1446), as Ordenações Manuelinas (1514) e as Ordenações Filipinas (1603).

Inicialmente, a falência era denominada “quebra”, inserida na parte de direito criminal. Entretanto, os autores esclarecem que estava prevista a moratória como forma preventiva de evitar a falência, “[...] sendo **concedida pela maioria dos credores** pelo prazo máximo de cinco anos, sem que ao devedor fosse permitido a recusa quando direta e unilateralmente conferida pelos credores” (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2018, p. 97, grifo nosso).

Por outro lado, a proclamação da independência, em 1822, não alterou a legislação vigente à época por força da Lei de 20 de outubro de 1823³. Com a promulgação do Código Comercial em 1850, a moratória foi regulada na Parte Terceira - Das quebras, Título VII (Das moratórias), art. 898 a 906, em que se concedia ao comerciante a possibilidade de requerer moratória por prazo não superior a três anos (art. 901 do C. Com.), desde que: (i) comprovasse impossibilidade de satisfazer de pronto as obrigações contraídas em virtude de acidentes extraordinários imprevistos ou por força maior e, concomitantemente, (ii) tivesse fundos suficientes para pagar integralmente a todos os seus credores mediante alguma espera.

Para a concessão da moratória, era necessária a concordância da maioria dos credores em número desde que representasse dois terços da totalidade das dívidas dos credores sujeitos aos efeitos da moratória (art. 900 do C. Com.). Quando rescindida a moratória, proceder-se-ia a imediata decretação da falência (art. 902 do C. Com.).

Iniciada a instrução do processo da quebra (logo, falência), o juiz deveria chamar os credores que, reunidos, deliberariam sobre a possibilidade de concordata solicitada pelo falido (art. 842). No caso de os credores convocados não comparecerem à votação, entendia-se pela anuência na resolução da tomada de decisão da maioria dos presentes (art. 844 do C. Com.). Para a concessão da concordata, exigia-se a concordância da maioria simples dos credores presentes, destacando-se o critério cumulativo de 2/3 do valor de todos os créditos sujeitos aos efeitos da concordata (art. 847 do C. Com.).

O Decreto nº 3.065/1882 exigia que a deliberação da concordata pelos credores tivesse a concordância da maioria dos credores que comparecessem, desde que representasse 2/3 do valor de todos os créditos sujeitos aos efeitos da concordata. A concordata não poderia ser concedida nos casos em que a falência fosse julgada com culpa ou por meio fraudulento. Na hipótese de já ter sido concedida, deveria ser revogada (art. 848 do C. Com.).

³ “Lei de 20 de outubro de 1823. D. Pedro I, por Graça de Deus e Unanime Aclamação dos Povos, Imperador Constitucional e Perpetuo Defensor do Brasil, a todos os nossos Fiéis Súditos Saúde. A Assembleia Geral Constituinte e Legislativa do Império do Brasil tem decretado o seguinte.

Art. 1º As Ordenações, Leis, Regimentos, Alvarás, Decretos, e Resoluções promulgadas pelos Reis de Portugal, e pelas quais o Brasil se governava até o dia 25 de Abril de 1821, em que Sua Majestade Fidelíssima, atual Rei de Portugal, e Algarves, se ausentou desta Corte; e todas as que foram promulgadas daquela data em diante pelo Senhor D. Pedro de Alcantara, como Regente do Brasil, enquanto Reino, e como Imperador Constitucional dele, desde que se erigiu em Império, ficam em inteiro vigor na pare, em que não tiverem sido revogadas, para por elas se regularem os negócios do interior deste Império, enquanto se não organizar um novo Código, ou não forem especialmente alteradas.

Art. 2º Todos os Decretos publicados pelas Cortes de Portugal, que vão especificados na Tabela junta, ficam igualmente valiosos, enquanto não forem expressamente revogados. Paço da Assembleia, em 27 de Setembro de 1823.”

A moratória também poderia ser rescindida pelas mesmas causas da revogação da concordata, o que causaria a decretação da falência. Ademais, da decisão de concessão da concordata não cabia recurso, senão embargos; e da sentença dos embargos dos credores que se opuseram à concessão caberia recurso de apelação.

A concordata era extensiva a todos os credores, com exceção dos de domínio, privilegiados e hipotecários (art. 852 do C. Com.). Esses credores não poderiam tomar parte nas deliberações relativas à concordata, sob pena de ficarem sujeitos à lei.

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 102) explicam que a necessidade da presença de credores que somassem 2/3 do total de créditos sujeitos dificultou a concordata do Visconde de Mauá, o que teria sido a causa da quebra. Logo, tanto na concordata quanto na moratória, para evitar a quebra do comerciante, havia participação dos credores, o que corroborava a natureza contratual dos institutos.

No terceiro momento da cronologia da legislação falimentar, o período republicano, Marechal Deodoro da Fonseca, na tentativa de minimizar os efeitos da crise do Encilhamento, reformou o Código Comercial na Parte III, em 24 de outubro de 1890. Com o Decreto nº 917, de 1890, introduziram-se importantes modificações no direito falimentar, como a instituição da concordata preventiva e o acordo extrajudicial com credores, dispostos no art. 120:

O devedor, com firma inscrita no registro do comércio, que antes de protesto por falta de pagamento de obrigação comercial líquida e certa, tiver feito extrajudicialmente algum acordo ou concordata com os credores representando pelo menos 3/4 da totalidade do passivo, deverá requerer sem demora a homologação pelo juiz comercial com jurisdição na sede de seu principal estabelecimento e, obtida ela, não poderá ser declarado falido.

O acordo realizado entre o devedor e seus credores deveria ser apresentado ao juiz como meio de se evitar a falência, mas requeria a concordância de 3/4 da totalidade do passivo. Já o requerimento para homologação deveria ser apresentado antes dos protestos.

Outro meio de se evitar a falência era a concordata suspensiva, que poderia ser apresentada de duas formas, por abandono ou por pagamento, e, nesse caso, a concordata poderia ser requerida independentemente de ter sido apoiada pelos credores anteriormente, como descrito no art. 41.

O abandono constituir-se-ia na adjudicação, no todo ou em parte, dos bens aos credores para solução do passivo e, como consequência, a desoneração do devedor. Já na forma por pagamento, o devedor era mantido na posse dos bens pelo tempo acordado para o pagamento

com os credores. Nessa situação, o devedor não era desonerado de suas obrigações e dos efeitos civis, comerciais e criminais da falência enquanto não fossem satisfeitos os termos do acordo.

Art. 42. A concordata será proposta sob uma das seguintes formas:

- a) por abandono,
- b) por pagamento.

Art. 43. A concordata por abandono consistirá na adjudicação de todos os bens presentes da massa ou de parte deles aos credores para solução do passivo e importará completa desoneração do devedor, que ficará livre dos efeitos comerciais, civis e criminais da falência.

Art. 44. A concordata por pagamento consistirá na manutenção do devedor na posse da massa pelo tempo acordado para o pagamento dos credores, nos termos propostos e aceitos.

Para ser concedida a concordata suspensiva, o Decreto previa a participação dos credores, pois o devedor necessitava da anuência de, no mínimo, 3/4 da totalidade dos créditos reconhecidos como verdadeiros e admitidos ao passivo. Eram excluídos os credores da massa e de domínio (reivindicantes), separatistas, privilegiados e hipotecários, descritos no art. 45. Desse modo, a característica contratual da revitalização da crise empresarial era conservada.

A concordata suspensiva deveria ser aceita ou rejeitada na mesma reunião. Na hipótese de não haver credores dissidentes, a concordata era homologada pelo juiz, iniciando os efeitos jurídicos. Quando havia credores dissidentes, era iniciado o prazo de 5 dias para formulação de embargos em autos apartados. Após a sentença, cabia apelação, recebida em efeito devolutivo.

Em 1902, a Lei nº 859 alterou a legislação vigente, sendo abolida a dualidade de modalidades de concordata suspensiva, por abandono e por pagamento. Para a concessão da concordata, o devedor deveria obter o apoio dos credores nos seguintes percentuais:

Art. 54. A concordata só será válida quando concedida:

- a) por maioria dos credores, representando mais da metade do valor dos créditos, se o dividendo for superior a 50%;
- b) por dois terços dos credores, representando três quartos do valor dos créditos, ou três quartos dos credores, representando dois terços do valor dos créditos, se o dividendo não for inferior de 30%;
- c) por três quartos dos credores e do valor dos créditos, se o dividendo for menor de 30%;
- d) se for ajustado prazo para pagamento, não excederá este de dois anos, salvo se maior for concedido por 3/4 dos credores, representando 3/4 do valor dos créditos.

Considerando essas quatro opções quanto ao dividendo, mais uma vez, a natureza contratual da concordata foi evidenciada com o aceite da maioria dos credores, que variava entre maioria absoluta e 3/4. Somente eram computados os créditos reconhecidos e admitidos ao passivo, sendo excluídos os credores da massa e de domínio (reivindicantes), privilegiados

e hipotecários (art. 54). Embora pudessem participar da deliberação, concordando ou rejeitando, os hipotecários eram equiparados aos credores quirografários.

A concordata suspensiva deveria ser aceita ou rejeitada na mesma reunião. Assim como anteriormente, não havendo credores dissidentes quando aceita e homologada, a concordata iniciava seus efeitos. Todavia, havendo credores dissidentes, abria-se prazo de 5 dias para apresentação de embargos. A concessão do acordo extrajudicial ou da concordata preventiva dependia da aprovação dos credores nos mesmos quóruns necessários para a concessão da concordata suspensiva, nos termos do art. 117 da Lei nº 859.

Em 1908, a legislação foi alterada com a Lei nº 2.024, cujo art. 78 autorizou o falido a requerer a continuação do seu negócio se os credores reunidos em assembleia concordassem. Seria necessária a aprovação da maioria dos credores, de 2/3 a 3/4 deles, dependendo das condições apresentadas (art. 106).

O quórum exigido para a concordata suspensiva poderia variar de 3/5 a 4/5 dos credores, mas não se computariam os créditos garantidos em hipoteca, privilégio, penhor ou direito de retenção e os créditos dos parentes de até o quarto grau.

O ato homologatório pelo juiz estava descrito no artigo 107: “não havendo credores dissidentes, a concordata será logo, na assembleia, homologada pelo juiz”. Dessa forma, manteve-se a natureza contratual do instituto, apesar das demais alterações legislativas.

Aos credores dissidentes, caberiam embargos fundamentados na inobservância das formalidades e dos requisitos estabelecidos em lei para formação da concordata. Outros fundamentos seriam: a) a inclusão indevida de credores; b) o conluio entre o devedor e o credor que desistisse de suas garantias para votar na concordata; c) os atos de fraude ou de má-fé praticados pelo devedor; d) a inexatidão dos relatórios do síndico ou dos liquidatários com o objetivo de facilitar a aceitação.

Com relação aos embargos, esses deveriam ser propostos nos próprios autos da falência no prazo improrrogável de 3 dias. Ao ser homologada a concordata, entretanto, o processo de falência era suspenso. Na hipótese de não cumprimento do acordo estipulado na concordata, essa era rescindida e o processo de falência, reaberto.

A concessão da concordata preventiva dependeria da aprovação dos credores nos mesmos termos do artigo 106 (quórum necessário para conceder a concordata suspensiva), como previsto no art. 155 (quórum para a concessão da concordata preventiva) da Lei nº 2.024.

Em 1929, a legislação foi novamente reformada, sem perder suas características contratuais históricas. O Decreto nº 5.746/1929, em seu artigo 106, permitiu ao falido propor concordata suspensiva a seus credores, mas a concessão estaria condicionada à aprovação dos

credores que representassem entre 60% e 70% (sessenta e setenta por cento) dos créditos quando o pagamento fosse à vista, dependendo das seguintes condições:

Art. 106. A proposta de concordata, para ser válida e produzir efeitos jurídicos, se o pagamento for à vista, não será inferior a quarenta por cento e deverá ser aceita por maioria de credores:

- a) representando pelo menos 60% do valor dos créditos se o dividendo oferecido for superior a 50%;
- b) representando pelo menos 65% do valor dos créditos se o dividendo oferecido for superior a 45%;
- c) representando pelo menos 70% do valor dos créditos se o dividendo oferecido for igual ou superior a 40%.

Quando o pagamento fosse a prazo, o qual não poderia ser maior do que dois anos, a concessão ficaria condicionada à aprovação de 2/3 dos credores, representando pelo menos 75% (setenta e cinco por cento) dos créditos (art. 106, § 1º) e sendo não inferior a 50% (cinquenta por cento) se o prazo fosse de 6 meses; a 55% (cinquenta e cinco por cento) se o prazo fosse de 12 meses; e a 60% (sessenta por cento) se o prazo fosse de 21 meses.

A proposta da concordata suspensiva deveria indicar, em todas as cláusulas, as garantias reais que eram oferecidas pelo devedor e a forma como os credores seriam pagos, que poderia ser aceita pelos credores em assembleia ou por termo de adesão (art. 105, § 1º).

Não havendo credores dissidentes, a concordata era homologada pelo juiz em assembleia. Quando houvesse, caberia o prazo de 3 dias para oposição dos embargos. Após a concessão por sentença da concordata, o processo de falência era paralisado. Caberia, além do mais, agravo em face da sentença de encerramento de cumprimento ou não da concordata.

A concordata preventiva também exigia a concordância dos credores. Todavia, não era cabível a propositura da concordata por sociedades anônimas, corretores, agentes de leilões e empresários de armazéns em geral (art. 159).

Para ser homologada pelo juiz e produzir efeitos jurídicos, deveria ser aceita pelos credores nos termos do art. 106. Após a concordância dos credores, o juiz deveria homologar a concordata para que iniciasse a produção dos efeitos. Na hipótese de ser negada, dever-se-ia decretar a falência do devedor. Da sentença que rescindisse a concordata, era cabível o recurso de agravo de instrumento.

Próximo do término da Segunda Guerra Mundial, em junho de 1945, a legislação falimentar foi alterada mais uma vez. Com a vigência do Decreto-Lei nº 7.661/45, os credores não mais possuíam ingerência sobre a homologação da concordata, pois tão somente poderiam opor embargos ao pedido de concordata da devedora, conforme artigo 142, expondo os

fundamentos da objeção. Afinal, competiria exclusivamente ao juiz a concessão da concordata, como previsto no artigo 144.

Art. 142. No prazo do aviso do n.º II do artigo 174, ou do edital do art. 181, os credores podem opor embargos ao pedido de concordata, por petição fundamentada, em que indicarão as provas que entendam necessárias.

[...]

Art. 144. Decorrido o prazo sem apresentação de embargos, os autos serão imediatamente conclusos ao juiz, que proferirá sentença, concedendo a concordata pedida.

O art. 139 do Decreto-Lei nº 7.661/45 previa a concordata nas formas preventiva (art. 156 e seguintes) e suspensiva (art. 177 e seguintes), conforme fosse requerida em juízo antes ou depois da decretação da falência. Em nenhuma das hipóteses havia previsão de assembleia de credores. No caso da concordata suspensiva, no prazo de 5 dias contados da publicação do aviso de liquidação aos credores, havia a possibilidade de se opor embargos sob 3 fundamentos:

- a) Sacrifício dos credores maior do que a liquidação na falência ou impossibilidade evidente de ser cumprida a concordata;
- b) Inexatidão do relatório, apresentado pelo síndico, que facilitasse a concessão da concordata;
- c) Identificação de fraude ou de má-fé com influência na formação da concordata.

No caso da concordata preventiva, o único fundamento para oposição de embargos era a verificação de fato que caracterizasse crime falimentar (art. 143, parágrafo único). Nas duas hipóteses, o devedor era chamado para apresentar contestação no prazo de 48 horas (art. 144, parágrafo único). Após esse período, o juiz deferia provas e designava audiência no prazo de 10 dias para, então, proferir sentença (art. 145).⁴

A concordata, compreendida como um “favor legal” que subjugava os credores, ainda que contra a vontade da maioria, permaneceu até 2005, quando foi substituída pela atual legislação. Com a revogação do Decreto-Lei nº 7.661/45 pela Lei nº 11.101/05, foi restaurada a natureza contratual da revitalização da sociedade empresária e do empresário em crise.

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 332) explicam a retomada da necessidade da manifestação da vontade como requisito da recuperação judicial:

⁴ Para Trajano Valverde, “o artigo não limita, com a enumeração que faz, os fundamentos dos embargos ao pedido de concordata, preventiva ou suspensiva, da falência. Menciona os que, dada a natureza do processo, justificarão, sem mais alegações, a rejeição da pretensão do devedor. Outros fundamentos, formais ou substanciais, poderão servir de apoio aos embargos, os quais deverão ser apreciados pelo juiz, como nos processos em geral, na sentença que proferir”. (VALVERDE, 1999, p. 250)

Assim, a disciplina da recuperação judicial resgatou o sentido etimológico do termo “acordo”, que restou esquecido pela consolidação da expressão “concordata”. Sua natureza contratual (pois resulta em um acordo firmado entre devedor e seus credores) abandonou a natureza de favor legal que era apanágio do regime concordatário anterior.

Desde então, a concordata preventiva passou a se chamar “recuperação judicial”. Para ser concedida pelo juiz, depende da aprovação tácita da unanimidade dos credores ou da aprovação da maioria dos credores reunidos em assembleia (art. 58 da LRF) e, após a alteração da Lei nº 11.101, pode ser substituída pelo termo de adesão⁵ (art. 56-A).

Em assembleia, os credores submetidos à recuperação judicial são reunidos em 4 classes: I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho; II – titulares de créditos com garantia real; III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados⁶; e IV – titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

A aprovação dos credores em assembleia requer a aprovação de todas as quatro classes (art. 45). Excepcionalmente, o juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação unânime, desde que tenha obtido, cumulativamente:

- a) O voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;
- b) A aprovação de três das classes de credores; caso haja somente três classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos dois; caso haja somente dois, a aprovação de pelo menos uma delas;
- c) O voto favorável de mais de 1/3 dos credores na classe que houver rejeitado, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 da Lei.

Considerando-se que o juiz somente poderá conceder a medida caso haja, no mínimo, a concordância de mais da metade dos credores reunidos em assembleia, pode-se afirmar que existe um período de negociação entre credores e devedores, o que caracteriza a natureza contratual da recuperação judicial. Ressalta-se que, para a concessão com base no § 1º do art. 58 (*cram down*), não deve existir tratamento diferenciado entre credores da mesma classe que rejeitou o plano (art. 58, § 2º).

⁵ O termo de adesão será melhor estudado na seção 2.3.4.3.

⁶ Apesar de, no art. 41, III, ainda constar a previsão de credores com privilégio especial e com privilégio geral, tais credores foram excluídos da LRF pela alteração da Lei nº 14.112/2020. Como descrito no art. 51, III, os credores são classificados na forma dos arts. 83 e 84, que deixaram de relacionar o credor com privilégio especial e com privilégio geral desde 2020.

Percebe-se a intensidade das negociações entre devedores e credores pelas sucessivas versões dos planos que são apresentados nos autos do processo antes da aprovação em assembleia. Não obstante a LRF preveja que o plano recuperacional possa ser alterado em assembleia (LRF, art. 35, I, “a”), antes mesmo de ela ser instalada, a devedora apresenta novas versões que consubstanciam as tratativas com os credores.

Na seção 4, serão analisados 40 processos, descritos no Apêndice B. Desses, somente 10 tiveram recuperação judicial concedida sem apresentação de novas versões do plano, o que representa 25% (vinte e cinco por cento) da amostra.

A relação de processos e a quantidade de novas versões do plano estão relacionadas na Tabela 1. No Apêndice C, listou-se as datas e folhas dos processos em que os 40 planos foram apresentados e as respectivas 62 versões, no total.

Tabela 1 - Versões do plano de recuperação judicial

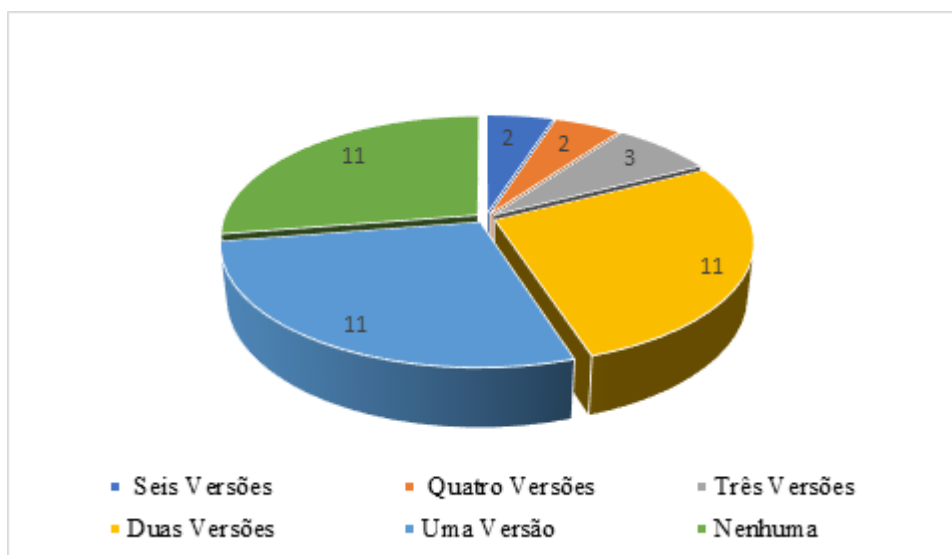
Nº	REQUERENTE	QUANT. VERSÕES
1	Sete Brasil Participações S.A. e outros	6
2	Oi S.A. e outros	6
3	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	4
4	Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME.	4
5	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).	3
6	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	3
7	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.	3
8	Civilport Engenharia Ltda. e outros.	3
9	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.	2
10	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	2
11	Astromarítima Navegação S.A.	2
12	J.J. Martins Participações S.A. e outro.	2
13	BSM Engenharia S.A. e outro.	2
14	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	2
15	LTDF Fundação Ltda.	2
16	Areté Editorial S.A. e outro(s).	2
17	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	2
18	Arpoador Engenharia Ltda.	2
19	Brasil Supply S.A. e outro(s).	2
20	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	1
21	Armco Staco Galvanização Ltda.	1
22	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	1
23	Eneva S.A. e outros.	1
24	Galvão Participações S.A. e outros.	1
25	IBEG Engenharia e Construções Ltda.	1
26	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	1
27	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).	1
28	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	1
29	Editora O DIA Ltda.	1
30	Hotéis Othon S.A. e outro(s).	1
31	Engefer Distribuidora EIRELI.	0
32	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	0
33	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outro(s).	0
34	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	0

35	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	0
36	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	0
37	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	0
38	Companhia Federal de Fundição	0
39	Noronha Engenharia S.A.	0
40	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	0

Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 1 correlaciona a quantidade de processos com o número de versões dos planos recuperacionais apresentados pelos devedores. Por exemplo, em dois casos, Oi e Sete Brasil, outras 6 versões de cada foram juntadas aos autos do processo após a apresentação do plano, o que corresponde a 5% (cinco por cento) do total de 40 processos.

Gráfico 1 – Quantidade de processos vs. versões do plano



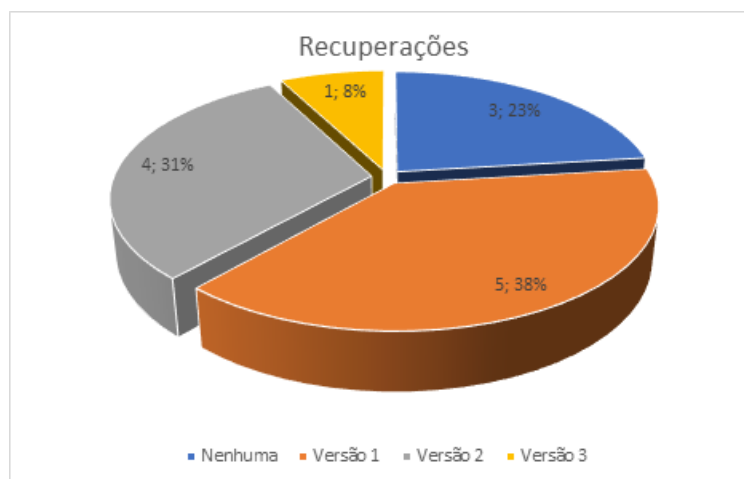
Fonte: [Elaboração própria]

Entre os 40 processos, cujas assembleias serão objeto de estudo, houve a apresentação de 2 novas versões do plano em 11 casos, o que corresponde a 28% (vinte e oito por cento) da amostra. Em 11 recuperações, além da apresentação do plano, verificou-se que houve a apresentação de mais uma versão por processo. Em 4 processos, identificaram-se 3 novas versões, o que corresponde a 10% (dez por cento) do total; em 2 processos, 4 novas versões, que representam 5% (cinco por cento); e, em outros 2 processos, 6 novas versões, que também perfazem 5% (cinco por cento) do total de 40 recuperações judiciais.

A intensa negociação entre credores e devedores diminui quando se altera a amostra. Considerando apenas os 12 processos-alvo a serem estudados na seção 4.3, em 2 recuperações não se apresentou qualquer versão nova do plano, o que corresponde a 17% (dezessete por cento) da amostra. Em 1 recuperação apresentou-se 3 novas versões, o que corresponde a 8%

(oito por cento) da amostra. Em 5 recuperações, apenas 1 versão foi apresentada, ou seja, 42% (quarenta e dois por cento) dos 12 casos. Em 4 recuperações, localizou-se 2 novas versões do plano recuperacional. O Gráfico 2 compara o número de processos com o número de novas versões do plano.

Gráfico 2 – Novas versões do plano para processos-alvo: recuperações

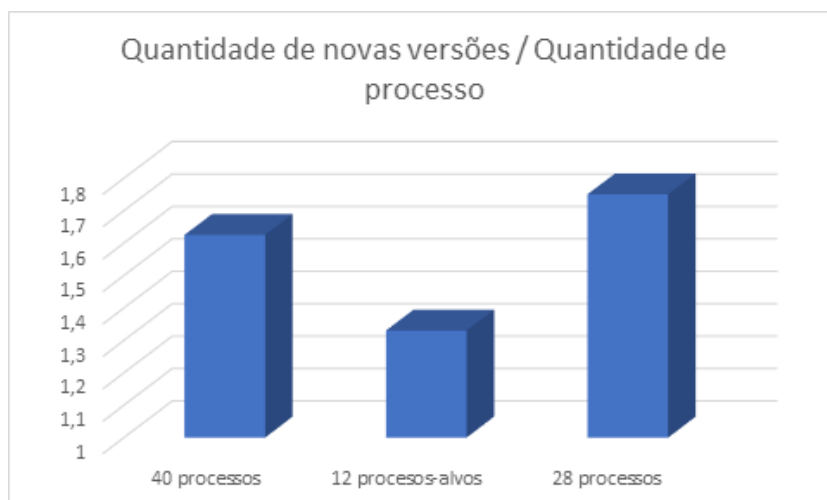


Fonte: [Elaboração própria]

Considerando os 40 processos analisados, em média, há 1,625 nova versão por plano apresentado. Se forem excluídos os processos-alvo (restando 28 recuperações), o índice sobe para 1,75, enquanto o índice dos 12 processos-alvo perfaz 1,33. A diferença entre os dois índices ultrapassa 60% (sessenta por cento). Verifica-se, dessa forma, que o número de versões diminui na proporção que as informações disponíveis aos credores reduzem.

Logo, nos 12 processos-alvo identificou-se uma aparente irracionalidade da decisão do credor em assembleia (cf. seção 4.3), pois a tomada de decisão de aprovar os planos estaria em desacordo com as pueris informações disponíveis à época do conclave. Também se verificou uma redução de versões do plano recuperacional apresentadas nos autos do processo, o que sugere ter diminuído a negociação entre credores e devedores.

Gráfico 3 – Índice de negociação do plano



Fonte: [Elaboração própria]

1.1.1 As mediações e conciliações antecedentes e incidentais

Como revisado na seção *supra*, de forma histórica, desde o período em que o Brasil era colônia, previa-se a participação dos credores para revitalizar a atividade empresária em crise. Apesar de o Decreto-Lei nº 7.661/45 ter interrompido essa tradição, a contribuição dos credores para a superação da crise foi restabelecida com a Lei nº 11.101/05. Constatou-se, pelo estudo de 40 processos, que a retomada do conceito pela LRF foi bem recepcionada pelo mercado (credores), cuja participação foi ativa, pois 62 novas versões foram apresentadas até serem aprovadas pelos credores em assembleia.

À margem da LRF, que previa a alteração do plano apenas em assembleia, verificou-se uma intensa alteração dele, por inúmeras vezes, antes da instalação da assembleia. Após 60 dias do deferimento do processamento da recuperação judicial, a recuperanda deve apresentar o plano, por força do art. 53, sob pena de convocação em falência. O prazo para a instalação da assembleia não deve ultrapassar 150 dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial, momento em que ocorreriam as eventuais modificações, como previsto no art. 56, § 1º.

A participação dos credores foi ampliada ainda mais com as alterações da Lei nº 11.101/05, em 2020, ao prever a conciliação e a mediação antecedentes ou incidentais aos processos de recuperação judicial. Marlon Tomazette (2021, p. 129) defende o uso da mediação e da conciliação como formas de solução dos conflitos empresariais, pois preserva a autonomia da vontade dos participantes.

O enunciado 45 da I Jornada de Prevenção e Solução Extrajudicial de Litígios conclui que “A mediação e conciliação são compatíveis com a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, bem como em casos de superendividamento, observadas as restrições legais”. Cuida-se de orientação doutrinária, que reconhece o cabimento e importância desses mecanismos especialmente nos processos de enfrentamento de crise, agora introduzidos nos artigos 20-A a 20-D da Lei n. 11.101/2005, pois é nesse momento que surge mais forte essa necessidade. Na autocomposição de interesses, as próprias partes envolvidas resolvem seus efeitos conflitos por sua vontade própria. É possível que essa autocomposição seja alcançada numa negociação direta das partes, mas nem sempre isso é possível, sendo muito útil o auxílio de um terceiro na busca dessa autocomposição. É nessa atuação do terceiro para auxiliar a autocomposição que aparecem as técnicas de mediação e conciliação.

Até 60 dias antes do ajuizamento do processamento da recuperação judicial, pode-se requerer a instalação de conciliação ou de mediação ao juízo recuperacional e, em caso de êxito, evita-se a distribuição do processo, art. 20-B, § 1º. Nesse cenário, o soerguimento da atividade empresária em crise ocorreria pela união de devedores e credores de forma mais célere, menos dispendiosa e com uma reduzida participação do Poder Judiciário.

O prazo de 60 dias inicia na data para a qual for marcada a primeira reunião de mediação (Lei nº 13.140/15, art. 17). Nesse período, são suspensas as execuções em face do devedor, como se estivesse em recuperação judicial (LRF, art. 20-B, § 1º). Em caso de insucesso da autocomposição, se houver pedido de recuperação judicial, conforme o art. 20-B, § 3º, o período de suspensão das execuções transcorrido durante a conciliação ou a mediação de até 60 dias será deduzido do prazo de 180 dias de suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor (art. 6º, § 4º), contado do deferimento do processamento da recuperação. Ressalta-se que o prazo de suspensão é prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, como descreve o art. 6º, § 4º.

A novação ocorrida pela mediação ou pela conciliação possui uma natureza *sui generis*, pois está sujeita a uma condição resolutiva, que é o ajuizamento da recuperação judicial ou extrajudicial em até 360 dias. Caso ocorra, o credor terá reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos, conforme previsto no art. 20-C, parágrafo único, da LRF. Independentemente do requerimento de recuperação judicial após o procedimento de mediação ou conciliação, o credor pode ter a novação dos créditos anteriores ao pedido nos mesmos termos do acordo realizado na sessão de mediação (art. 59, *caput*).

José Paulo Japur e Rafael Marques (2021, p. 69) explicam que não há impedimento aos credores que participaram da mediação em ratificar o plano de recuperação nas condições que haviam sido pactuadas na mediação.

Finalmente, a Lei nº 14.112/2020 introduz a possibilidade de mediação antecedente, isto é, que antecede a distribuição de um pedido de recuperação extrajudicial ou judicial. Os devedores que preencherem as condições para distribuir pedido de recuperação judicial podem requerer a instauração de mediação para negociação com seus credores perante o Centro Judiciário de Solução de Conflitos e Cidadania ou câmara especializada e, ato contínuo, requerer a concessão de tutela de urgência cautelar para suspender as execuções contra ele propostas. Na hipótese de distribuição de pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, o prazo de suspensão concedido para a realização de mediação antecedente será deduzido do prazo de suspensão da recuperação, sendo que se a distribuição dos pedidos ocorrer no prazo de 360 dias contados do acordo firmado durante o período da mediação antecedente, os credores, os credores terão seus direitos e garantias reconstituídos. Tal previsão tem por objetivo evitar um desestímulo a que credores celebrem acordos na mediação antecedente e sejam penalizados com, por exemplo, um novo desconto na recuperação judicial. Tal vedação não impede que os credores que participaram da mediação concordem em ratificar em eventual plano de recuperação as condições que haviam sido pactuadas na mediação.

A recomposição do crédito original preserva o direito do credor, visto que o plano de recuperação judicial aprovado poderia alterar as condições acordadas na mediação ou na conciliação. Assim, evita-se excessiva oneração ao credor disposto a mediar.

Não obstante a mediação e a conciliação contarem com o apoio de parte da doutrina, há descrença da outra parte. Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 95-96) acredita que os fundamentos da mediação são incompatíveis com a recuperação judicial.

As primeiras razões do meu ceticismo são, então, três: (i) onde se tentou a mediação, os resultados não impressionaram; (ii) onde os resultados impressionaram, o procedimento adotado não foi mediação; (iii) o devedor já precisa arcar com os honorários de advogados e do administrador judicial, e, no mais das vezes, também do assessor econômico-financeiro, representando as despesas com mediação mais uma subtração de recursos da empresa, que seriam mais bem empregados na reestruturação do passivo. [...] Além dessa incompatibilidade congênita, alguns dos demais elementos característicos da mediação estão em descompasso com a recuperação judicial. Refiro-me aos seguintes: a) voluntariedade; b) confidencialidade; e c) confiança.

O autor entende que as partes não devem ser obrigadas a experimentar a mediação (elemento voluntariedade) e que a mediação poderia estimular uma negociação privilegiada com os credores estratégicos e os que compõem a maioria das classes, ante a totalidade dos credores em assembleia.

Voluntariedade. As partes nunca podem ser obrigadas a experimentarem a mediação, muito menos incorrer nos respectivos custos. É um contrassenso, uma completa perda de tempo, energia e dinheiro. Para funcionar, a mediação depende fundamentalmente da sincera vontade de negociar de todos os envolvidos. A disposição para negociar de modo amplo, contudo, não se encontra invariavelmente nas recuperações judiciais. Ao contrário, a disciplina legal do instituto estimula o devedor a concentrar os seus esforços na composição com os credores estratégicos e os que compõem a maioria nas classes da AGC, e não com absolutamente todos os devedores sujeitos.

Não se identificou o entrave apontado pelo jurista no processo de recuperação judicial do grupo econômico Sete Brasil, em que a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) foi intimada a participar de audiência com o objetivo de estimular a retomada de mediação por ela interrompida. A audiência obteve sucesso e os procedimentos foram efetivamente retomados e concluídos, viabilizando a recuperação judicial. Logo, de forma voluntária, a mediação estava interrompida e a intimação foi necessária para as partes alcançarem uma solução.

As recuperandas foram constituídas pela Petrobras, em dezembro de 2010 (petição inicial, 2016, p. 5), para atender o “Projeto Sondas”, originado pela descoberta de grande quantidade de óleo armazenado na camada de pré-sal em 2009. Para extraí-lo, seria necessário construir sondas em território nacional ante a exigência de “conteúdo local mínimo” imposta pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), conforme a Lei nº 9.478/1997.

Antes de constituir a Sete Brasil Participações S.A., a Petrobras licitou a aquisição de 28 sondas, cuja exploração foi transferida à Sete Brasil Participações S.A., criando-se o Fundo de Investimento em Participações Sondas que passou a deter 95% (noventa e cinco por cento) das ações da Sete Brasil. Investidores, como fundos de pensões e instituições financeiras, adquiriram quotas do fundo (petição inicial, 2016, p. 11).

As devedoras estavam em fase pré-operacional quando denúncias de corrupção contra o diretor Pedro Barusco impediram a captação de recursos financeiros com o BNDES de US\$ 9.000.000.000,00 (nove bilhões de dólares americanos) para a conclusão das sondas contratadas pela Petrobras⁷ (petição inicial, 2016, p. 12-13).

Sem os recursos do BNDES, o grupo societário Sete Brasil sofreu com a crise de liquidez, o que fundamentou a distribuição da recuperação judicial, processo nº 0142307-13.2016.8.19.0001, que tramita na 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Consta do plano que, “muito embora a Sete Brasil tenha negociado longamente meios de alcançar um acordo com seus credores⁸ e com a própria Petrobras, não foi possível obter êxito nas negociações” e, em 8 de novembro de 2016, foi formalmente encerrado um procedimento de mediação entre elas (PRJ, 2016, p. 4.260).

⁷ Conforme exposto na petição inicial, “o custo total estimado do projeto era de USD 26 bilhões, aproximadamente, dos quais (i) USD 9 bilhões (ou 35%) deveriam vir do BNDES, (ii) USD 4,16 bilhões (ou 16% do Fundo da Marinha Mercante; e (iii) USD 6,9 bilhões (ou 26,5%) de outras fontes de financiamento (agências de crédito à exportação e bancos comerciais)” (petição inicial, 2016, p. 12).

⁸ Todos os credores do Grupo Sete Brasil eram nacionais, ainda que alguns créditos fossem concedidos por meio de sociedades controladas no exterior, como, por exemplo, Banco do Brasil S.A. London Branch, Banco Itaú BBA S.A. Nassau Branch e Banco Bradesco S.A., Grand Cayman Branch.

Em 21 de fevereiro de 2017, ocorreu audiência em juízo com o objetivo buscar a convergência de interesses entre o Grupo Sete Brasil e a Petrobras, no sentido de viabilizar o cumprimento dos contratos pactuados entre eles (ata de audiência, 2017, p. 4.336). Na ocasião, as recuperandas propuseram “reabrir a negociação com a Petrobras sem a intervenção de terceiros que não as partes dos contratos de afretamento”. Os representantes da Petrobras, por sua vez, requereram o prazo de um mês para submeter a proposta à Diretoria (ata de audiência, 2017, p. 4.336).

Após a audiência, as tratativas reiniciaram e a Petrobras (2017) divulgou Fato Relevante ao mercado sobre o início do procedimento de mediação, em 21 de setembro de 2017, bem como sobre o término do procedimento, em 1º de março de 2018. Posteriormente, o plano pôde ser analisado, alterado e aprovado pelos credores em assembleia realizada em 9 de novembro de 2018.

Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 97) alega que a confidencialidade é elemento essencial para as partes transigirem e alcançarem um ponto de unicidade. Considerando-se que o art. 20-C da LRF determina a homologação do acordo pelo juiz competente, o elemento confidencialidade seria inalcançável:

Confidencialidade. Na disciplina da mediação feita pela LF, a confidencialidade resguarda as informações surgidas ou transitadas na fase prévia ao eventual acordo. Uma vez chegando as partes a qualquer composição, porém, ela deve ser submetida à homologação judicial (art. 20-C), o que é, evidentemente, inconciliável com a confidencialidade. Mais que isso, por essa sistemática legal, como não há completa confidencialidade acerca das cláusulas de qualquer negociação preparada por uma mediação feliz e eficiente, o devedor e um de seus credores não podem chegar a nenhum acordo que não seja idêntico ao que o plano de recuperação estabelecerá para os que se encontrarem na mesma situação (princípio da igualdade). Mas, é impossível antecipar-se completamente o conteúdo final do plano de recuperação judicial. Negociações no âmbito da AGC podem alterar o originariamente proposto pelo devedor, tornando inócuo o acordo propiciado pela mediação.

A dificuldade citada pelo autor poderia ser superada pelo deferimento do segredo de justiça pelo juiz, pois não seria inaudito à recuperanda fundamentar tal pedido. Por vezes, ao apresentar os documentos que devem instruir a petição inicial, relacionados no art. 51, a sociedade empresária requer segredo de justiça.

Por exemplo, na recuperação judicial da Sociedade Comercial e Importadora Hermes S.A. e da sociedade Merkur Editora Ltda. (Grupo Hermes), integrantes do polo ativo do processo nº 0398439-14.2013.8.19.0001, que tramitou na 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, o juízo deferiu o pedido das recuperandas de acautelar em

cartório a relação dos bens particulares dos sócios (art. 51, VI) sob segredo de justiça, por meio do fundamento de inviolabilidade da vida privada.⁹

Outro exemplo é a Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica, cujo processo nº 0190197-45.2016.8.19.0001 tramitou na 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Essa sociedade também teve o deferimento do pedido das recuperandas para acautelar em cartório a relação dos bens particulares dos sócios (art. 51, VI da LRF) sob segredo de justiça com respeito ao fundamento de inviolabilidade da vida privada.

Nesse sentido, Fabio Ulhoa Coelho (2021, p. 97) acredita que a imposição de mediador pelo juiz seria um obstáculo ao sucesso da composição, pois não haveria confiança das partes no profissional escolhido:

Confiança. Elemento essencial da mediação é a irrestrita confiança das partes no mediador. O profissional irá se reunir em separado com cada uma delas, para conhecê-las melhor e entender seus pontos de vista, para conseguir definir uma estratégia para cada caso, que possa contribuir para a criação do ambiente negocial favorável. Nesse momento, para que o mediador tenha acesso a todas as informações relevantes, o mediador precisa depositar nele a mais extrema confiança, firme na convicção de que elas não serão usadas contra os seus interesses, no futuro, até mesmo por outras pessoas (incluindo um juiz). Por esse motivo, só funciona eficientemente a mediação em que as partes escolhem, de comum acordo, e livremente, o mediador. As mediações judiciais acabam se transformando em verdadeiros esforços de conciliação, porque o mediador é escolhido pelo juiz, e não pelas partes. Informações sensíveis ou estratégicas não são, definitivamente, repassadas ao mediador judicial, que não foi escolhido pelas partes e não desfruta (não consegue desfrutar) da confiança irrestrita delas.

Apesar dos argumentos do autor, não se identificou tal obstáculo no processo da recuperação judicial do grupo econômico Oi. Conforme descrito na decisão (fls. 341.970) do processo nº 0203711-65.2016.8.19.0001, que tramita na 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, o juízo determinou a instauração de procedimentos de mediação entre devedoras e “credores titulares de créditos de até R\$ 50 mil; [...] com os credores titulares de créditos ilíquidos; [...] com a maior credora individual das Recuperandas, a Agência Reguladora ANATEL; [...] com acionistas relevantes para tratar de temas societários”. Quanto ao saldo, foram “36 mil acordos foram feitos pelas Recuperandas e credores na mediação instaurada pelo Juízo”.

O juiz indicou, e foi aprovado pelas partes, três profissionais para realizarem o processo de mediação: Marcus Vinícius Furtado Coelho, Juliana Loss de Andrade e Marina Gaensly Blattner (TJRJ, 2016). As multas aplicadas pela agência reguladora somavam R\$ 11

⁹ Desde fevereiro de 2022, por meio da Emenda Constitucional nº 115, incluiu-se aos Direitos e Garantias Fundamentais “o direito à proteção dos dados pessoais, inclusive nos meios digitais”, (C.F. art. 5º, LXXIX).

bilhões, o que correspondia a 17% (dezessete por cento) do total do passivo¹⁰. Ao final, as partes superaram as divergências e alcançaram o entendimento.

A mediação ou a conciliação incidental, ou seja, instaurada após o deferimento do processamento da recuperação judicial, está prevista no art. 20-B da LRF. José Paulo Japur e Rafael Marques (2021, p. 60) entendem que não haveria distinção entre outras soluções consensuais de conflitos realizadas fora do âmbito da recuperação judicial.

A mediação incidental no contexto de uma recuperação empresarial pode seguir muito semelhante ao de uma mediação empresarial comum. Exemplos de mediações incidentais seriam a mediação entre sócios da empresa, cujo resultado interessaria ao processo, eventual discussão de questões contratuais com terceiros que possam implicar em créditos para a empresa, entre outros.

O prazo despendido durante a mediação ou a conciliação incidental não afeta o período de suspensão das execuções (art. 6º, § 4º), do mesmo modo que ocorreria se fosse antecedente. Marlon Tomazette (2021 p. 129) entende que não há diferença entre as formas no que se refere à suspensão das execuções em face do devedor em recuperação judicial.

A lei n. 11.101/2005 (art. 20-A) admite conciliações e mediações judiciais e extrajudiciais, de modo antecedente ou incidente aos processos de recuperação judicial. Tais práticas sempre devem ser incentivadas, mas nunca vão gerar a suspensão de eventuais prazos ou processos em curso, por si só, salvo acordo entre os envolvidos ou concessão de tutela de urgência, mesmo antes da decisão de processamento, numa recuperação judicial. Em todo caso, os acordos celebrados devem ser homologados pelo mesmo juízo competente para eventual recuperação judicial ou extrajudicial (art. 20-C).

Além do prazo de proteção do credor, os demais previstos na LRF não podem ser suspensos pelo deferimento da instauração da mediação ou de conciliação, *ex vi* art. 20-A. Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 99), pessimista acerca do êxito de tais soluções de conflito, apresenta dois fundamentos para que os prazos não sejam suspensos. O primeiro afetaria a coletividade de credores, enquanto o segundo poderia ser um instrumento de procrastinação processual pelo devedor.

Diz o art. 20-A que as tentativas de conciliação e mediação não prejudicarão o curso dos prazos legais. Não há nenhuma garantia de que uma ou outra tentativa produzirá frutos. Na verdade, o mais provável é que não produzam, no contexto da recuperação judicial. Por essa razão, não se justifica a suspensão dos prazos legais. O processo deve seguir o seu curso, normalmente, como se a conciliação ou a mediação não

¹⁰ Cf. SALLOWICZ, Mariana. Juiz determina mediação entre Oi e Anatel sobre dívida. **Exame**, [S.l.], 30 set. 2016. Disponível em: <https://exame.com/negocios/juiz-determina-mediacao-entre-oi-e-anatel-sobre-divida/>. Acesso em: 27 set. 2021.

existissem. Salvo, porém, em duas hipóteses. A primeira é a do “consenso entre as partes”. Evidentemente, essa primeira causa de suspensão não pode alcançar os prazos de interesse da coletividade dos credores. As partes que estão gastando tempo e energia na conciliação ou mediação não podem, por exemplo, autorizar a dilação do prazo do devedor para apresentação do plano de recuperação e o de realização da Assembleia Geral de Credores. Não podem, igualmente, alterar os prazos da habilitação e verificação dos créditos, mesmo suspendendo apenas os relativos a um determinado credor, porque a fluência destes também interessam à coletividade. O devedor em consenso com um único credor não pode tornar indefinidos os direitos de voto na AGC. Dito isso, restrita a hipótese aos prazos de interesse exclusivo das partes envolvidas na conciliação ou mediação, não se consegue vislumbrar quando poderia acontecer a suspensão de prazos da recuperação judicial, por essa causa. A segunda é a decisão judicial. Ao se utilizar dessa competência, o juiz deve ser extremamente cauteloso. Nada mais fácil para um credor interessado em deter o regular andamento de sua recuperação judicial que convidar um dos devedores à conciliação ou mediação e, a partir disso, requerer a suspensão de prazos. O juiz por, sem dúvidas, suspender prazos que afetam os interesses da coletividade, mas, antes de o fazer, deve realmente se convencer de serem reais as chances de composição amigável mencionada, e, mais da relevância dela para a coletividade dos credores e sua crucial contribuição para a superação da crise econômico-financeira do devedor. Se a tentativa de conciliação ou mediação não contiver traços específicos, que acenem com uma substancial perspectiva de sucesso, e, além disso, não envolver credores importantes, nem disser respeito a passivo cuja reestruturação se mostra crucial para a superação da crise, o juiz não deve suspender nenhum prazo da recuperação judicial.

Ao analisar o processo de recuperação judicial do Grupo Oi, verificou-se que 85% (oitenta e cinco por cento) dos credores poderiam ter interesse na mediação instaurada pelo juiz. Como descrito na decisão (fls. 104.876 a 104.881), “as Recuperandas apresentaram petição requerendo a instauração de procedimento de mediação/conciliação que teria foco nos pequenos credores [...], cuja proposta seria extensível a todo e qualquer credor que desejasse receber um adiantamento do seu crédito no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).”

O juiz esclareceu que as premissas apresentadas pela recuperanda abarcariam 57 mil credores do total de 67 mil, o que correspondia a 85% (oitenta e cinco por cento).

Se bem sucedida, a mediação poderá impactar positivamente na vida de pequenos fornecedores, credores trabalhistas e outros credores que tenham interesse em participar do procedimento. Poderá impactar positivamente também no andamento deste processo, já que 85% dos credores das devedoras têm créditos de até R\$ 50.000,00. Ou seja, mais de 57 mil credores em um universo de 67 mil (decisão, 2018; p. 104.876-104.881).

Desse total, 36 mil credores e a Oi S.A. afastaram as diferenças para atingir uma solução. Logo, correlacionar a mediação com o interesse de poucos credores em detrimento da coletividade não foi uma premissa identificada no processo da Oi nem no da Sete Brasil, anteriormente analisado.

Outro efeito positivo da incorporação da mediação e da conciliação à recuperação judicial pela Lei nº 14.112/2020 é aumentar o número de interessados em participar do

soerguimento da empresa em crise, por exemplo, (i) sócios e acionistas, (ii) concessionárias ou permissionárias de serviços públicos e (iii) credores excluídos dos efeitos da recuperação judicial durante período de vigência do processo.

Manoel Bezerra Filho (2021, p. 142), ao tecer o comentário sobre o inciso I do art. 20-B, expressou preocupação com litígios não relacionados à superação da crise da empresa mediados ou conciliados antes e durante o processo, dificultando o soerguimento da devedora.

Art. 20-B. Serão admitidas conciliações e mediações antecedentes ou incidentais aos processos de recuperação judicial, notadamente:

I - nas fases pré-processual e processual de disputas entre os sócios e acionistas de sociedade em dificuldade ou em recuperação judicial, bem como nos litígios que envolverem credores não sujeitos à recuperação judicial, nos termos dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei, ou credores extraconcursais;

Curiosamente, o inc. I parece extrapolar o próprio âmbito da Lei 11.101/2005, que é específica para recuperação judicial e extrajudicial, ao prever que se aplica também a disputas entre sócios e os acionistas da sociedade. É que estas disputas entre as pessoas dos sócios e dos acionistas podem se dar em torno de temas que nada teriam a ver com processo de recuperação, mesmo que a sociedade esteja em dificuldade, embora o inc. I faça expressa menção a sociedade “em dificuldade ou em recuperação judicial”. A disposição é louvável; o que se critica é o fato de esta lei de recuperação judicial e extrajudicial trazer previsão de sua aplicação para questões societárias para empresa “em dificuldade” apenas, mesmo que não haja qualquer intenção de pedido de recuperação. Parece uma abrangência descabida para uma lei específica.

Não obstante o posicionamento de Manoel Bezerra Filho (2021), não foi isso que se observou no processo da Oi S.A., em que o juiz da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro suspendeu cautelarmente “[...] a convocação da AGE destinada a deliberar sobre a destituição dos conselheiros da companhia em recuperação [...]” e determinou “[...] o encaminhamento das partes ao NUPEMEC/CEJUSC para realização de mediação [...]” (decisão, 2016, p. 93.670-93.674), possibilitando uma transição pacífica e tranquila dos administradores.

Acrescenta-se, ainda, que há credores excluídos dos debates e das deliberações do plano de recuperação judicial, como analisado na seção 2.3.1, o que dificulta o soerguimento da empresa em crise, pois aqueles que não se submetem ao procedimento operacional também poderiam colaborar. Daqueles habilitados, a menor parte dos credores demonstrou interesse em participar da assembleia (seção 2.3.1). Por derradeiro, os poucos credores presentes foram representados, em muitas situações, pelo mesmo procurador, como se demonstrou na seção 2.3.2, o que evidencia a indiferença dos credores perante a recuperação da empresa em crise.

Portanto, a mediação e a conciliação podem tornar-se alternativas que viabilizem a aproximação daqueles que foram aliados da discussão sobre os meios de superação da crise.

Estimula-se, desse modo, um ambiente de inclusão para o debate do soerguimento da empresa em crise.

Em linha com a tradição legislativa brasileira, a incorporação dos métodos alternativos de solução de conflitos à LRF pela Lei nº 14.112/2020 consolidou, ainda mais, a natureza contratual da recuperação judicial, pois aumentou as possibilidades de participação dos credores e até dos sócios e acionistas em prol da revitalização da empresa em crise.

Antes de encerrar esta seção, cumpre tecer um breve comentário sobre a previsão expressa na Lei nº 11.101/2005, após a alteração promovida pela Lei nº 14.112/2020, que incluiu no art. 189 o parágrafo 2º, nos seguintes termos: “Para os fins do disposto no art. 190 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015 (Código de Processo Civil), a manifestação de vontade do devedor será expressa e a dos credores será obtida por maioria, na forma prevista no art. 42 desta Lei”¹¹.

O referido artigo do Código de Processo Civil dispõe sobre os “negócios processuais”, ou seja, convenções celebradas antes ou durante o processo (e decorrentes do pleno exercício da autonomia de vontade das partes) que visam por fim a litígios ou potenciais conflitos sem intervenção do poder judiciário (autocomposição). Através do negócio processual, as partes (credor e devedor, no caso da recuperação judicial) podem ajustar o procedimento às especificidades da causa, admitindo que qualquer delas assuma obrigações que, na ausência da convenção, caberiam a outra.

A autocomposição comporá a “cesta” de meios de revitalização da devedora. Assim, será objeto do plano (art. 53, I da LRF) que passará pela validação dos credores, por meio do voto (art. 45 da LEF) ou pelo termo de adesão (art. 56-A da LRF) ao até pela ausência de objeção (art. 55 da LRF).

O CPC admite, ainda que a convenção verse sobre ônus, poderes, faculdades ou deveres processuais. Todavia, em razão da pretensa liberdade que o dispositivo outorga aos convenientes, é preciso ressaltar que certas normas imperativas da LRF (v. g. condições para aprovação do plano) não poderão ser afastadas. Nesse sentido, o parágrafo único do art. 190 determina que o juiz, de ofício ou a requerimento, controle a validade das convenções, “recusando-lhes aplicação somente nos casos de nulidade ou de inserção abusiva em contrato de adesão ou em que alguma parte se encontre em manifesta situação de vulnerabilidade”.

¹¹ Embora o art. 189 o parágrafo 2º da LRF estabeleça a necessidade do quórum do art. 42, que ocorre em assembleia, a autocomposição pode ser validada pelos credores tacitamente, ou seja, ao deixarem de objetar o plano.

1.1.2 O papel do administrador judicial no processo de negociação entre devedor e credores

A Lei nº 14.112/2020 também introduziu, na lista de atribuições do administrador judicial, estimular, sempre que possível, a conciliação e a mediação entre credores e devedores (art. 22, I, “j”, da LRF). Manoel Bezerra Filho (2021, p. 152) acrescenta que o estímulo aos métodos alternativos de solução de conflitos seria uma tendência universal e saber incentivá-la seria uma habilidade que o “administrador bem preparado deve saber”.

Esse estímulo para a solução amigável dos conflitos é tendência universal e consta também especificamente do §3º do art. 3º do CPC/2015, ao qual este inciso também remete. Passa a ser atribuição do administrador judicial “estimular” a utilização de tal caminho, cuidando para que não se faça pressão sobre as partes, se não estiverem elas dispostas a aceitar a sugestão. Enfim, o administrador hábil e bem preparado deve saber como exercer corretamente esse estímulo a que a Lei se refere.

Apesar de a Recomendação nº 58, do Conselho Nacional de Justiça, de 22 de outubro de 2019 (BRASIL, 2019), aconselhar os magistrados responsáveis pelos processos de recuperação judicial que promovam o uso da mediação, é vedado ao administrador judicial a cumulação das funções de administrador e mediador.

José Paulo Japur e Rafael Marques (2021, p. 68) explicam que a Lei nº 14.112/2020 e a recomendação do CNJ estão alinhadas, porque incluem a atribuição de estimular a conciliação e a mediação ao administrador judicial:

Em linhas gerais, a Lei nº14.112/2020 reproduz nos artigos 20-A e seguintes, de forma sintética, o texto da Recomendação nº 58 do CNJ, além de incluir no artigo 22, I, j) dentre as obrigações do administrador judicial, a obrigação, sempre que possível, de estimular a conciliação e a mediação e outros métodos alternativos de solução de conflitos. Se de um lado, a promulgação de lei com tais dispositivos é um avanço em relação à situação atual, pois deixa clara a possibilidade da utilização da mediação e vai além, estimulando seu uso, de outro lado e o legislador perdeu a oportunidade de incorporar no texto legal várias das recomendações, tornando-as de aplicação obrigatória.

Outras inovações incorporadas às atribuições do administrador judicial pela Lei nº 14.112/2020 contribuem para aproximar os interesses dos credores aos das recuperandas, como manter endereço eletrônico na rede mundial de computadores com informações atualizadas sobre o processo (art. 22, I, “k”).

Desse modo, os credores podem acompanhar, com mais facilidade, a evolução da atividade empresária através dos relatórios mensais do administrador judicial, o que pode

reduzir os custos negociais dos credores, tema da seção 3.3. Da mesma forma, pode contribuir para a redução de assimetria de informação, tema a ser abordado na seção 3.4.

Durante o período de 180 dias de suspensão das execuções (art. 6º, § 3º), eventualmente renovável pelo mesmo período, por exemplo, há uma tendência de melhora dos resultados financeiros da recuperanda, pois cessam os desembolsos com as obrigações existentes na data do pedido, ainda que não vencidas. Destarte, a melhora dos resultados financeiros decorreria da redução das despesas.

Verificou-se essa tendência no processo de recuperação judicial da Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica (seção 4.2.1.12). Em 2017, um ano após o ajuizamento da ação, apesar de as receitas terem diminuído 29,7% (vinte e nove inteiros e sete décimos por cento) em relação ao ano anterior, o prejuízo do exercício apresentou melhora de 96,9% (noventa e seis inteiros e nove décimos por cento) em relação a 2016, o que é atribuído à diminuição das despesas, uma vez que o resultado é a diferença entre receita e despesas.

Mais confiantes com o progresso da atividade empresária advinda da facilidade de obter-se informações atualizadas sobre o processo pelo *site* do administrador judicial, os credores podem contribuir com a superação da crise da empresa com maior facilidade. Da mesma forma, potenciais investidores podem ser estimulados a negociar com a devedora pela facilidade de acesso ao processo.

Nesse diapasão, contribuem outras duas inovações trazidas pela Lei nº 14.112/2020. A primeira é a atribuição ao administrador judicial de fiscalizar a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor, como determina o art. 22, II, “c” da LRF, o que também contribuiria para a redução dos custos negociais (seção 3.4).

A segunda é apresentar, em juízo e no endereço eletrônico específico, relatório sobre o plano de recuperação judicial, atestando a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor, como previsto no art. 22, II, “h”, da LRF, o que ajuda a minimizar a assimetria entre credores e devedores.

Os investidores, contando com maior facilidade de obter informações sobre a atividade empresária e com revisão das demonstrações financeiras elaborada pelo administrador judicial, são estimulados a negociar com as sociedades em crise.

Outra atribuição incorporada ao administrador judicial pela Lei nº 14.112/2020 é manter endereço eletrônico com uma área reservada para receber habilitações e divergências, ambas em âmbito administrativo, bem como apresentar modelos aos credores (art. 22, I, “l”, da LRF). A diretriz facilita a convergência de entendimento entre credores e devedores, pois a

certeza do reconhecimento de valor, natureza e classificação do crédito pelo administrador judicial suprime impedimento para composição das partes.

A Lei nº 14.112/2020 trouxe o prazo máximo de 15 dias para os administradores judiciais responderem os ofícios e as solicitações enviadas por outros juízos e órgãos públicos, como determina o art. 22, I, “m”, da LRF. A presteza da resposta do administrador judicial auxilia os demais credores e recuperandas a aferir a extensão e a complexidade da crise da empresa, o que gera convergência entre os interessados. Por exemplo, ao responder as habilitações de crédito de juízes trabalhistas e ao responder eventuais solicitações de penhora pelo Fisco, credores e recuperandas têm maior certeza das necessidades futuras de caixa.

Na mesma linha, o administrador judicial deve “fiscalizar o decurso das tratativas e a regularidade das negociações entre devedor e credores” (art. 22, II, “e”, da LRF), bem como “assegurar que devedor e credores não adotem expedientes dilatórios, inúteis ou, em geral, prejudiciais ao regular andamento das negociações” (art. 22, II, “f”, da LRF). Além disso, deve “assegurar que as negociações realizadas entre devedor e credores reger-se-ão pelos termos convencionados entre os interessados” (art. 22, II, “g”).

As novas atribuições do administrador judicial trazidas pela Lei nº 14.112/2020 impuseram a especialização multidisciplinar do profissional (Direito, Contabilidade, informática etc). Assim, os custos para o administrador judicial foram majorados, o que pode ter reflexos nos honorários devidos; porém, a alteração legislativa não alterou o teto da remuneração que poderá auferir (art. 24, §1º e §5º da LRF).

Tais análises podem ser consideradas uma alteração de paradigma. Até as alterações da Lei nº 14.112/2020, essas análises seriam de competência exclusiva dos credores. Ao administrador judicial, caberia tão somente elaborar um parecer sobre a legalidade do plano aprovado pelos credores, sob pena de imiscuir-se em uma análise que não lhe competia, causando prejuízo ao andamento do processo.

Um exemplo da alteração de paradigma seria a análise do plano de recuperação judicial da sociedade Educacional Galileo S.A. pelo administrador judicial, que solicitou dois esclarecimentos à recuperanda sobre os meios propostos. O primeiro tratava do valor de mercado de um imóvel que seria oferecido aos credores e o segundo, da quantidade de vagas de cursos à distância que pretenderia contratar.

A sociedade Educacional Galileo S.A. ajuizou, em março de 2014, processo de recuperação judicial nº 0105323-98.2014.8.19.0001, distribuído para a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Inicialmente, houve o indeferimento do processamento do pedido (fls. 788 a 794), porém, a decisão foi reformada pelo acórdão da 3ª

Câmara, cuja relatoria coube à Des.^a Renata Machado Cotta, que deferiu o processamento da recuperação judicial.

Em maio de 2015, a recuperanda apresentou o plano e o administrador judicial identificou que um dos imóveis oferecido para pagamento aos credores estava avaliado em R\$ 776.832.400,00 (setecentos e setenta e seis milhões oitocentos e trinta e dois mil e quatrocentos reais), bem como a devedora não era proprietária do bem. Conforme a previsão da cláusula 10.2 do plano, os credores da classe I receberiam a totalidade dos créditos com os recursos provenientes da venda do terreno, à vista, em parcela única, no prazo de 5 dias úteis, contados da data do recebimento do valor da venda.

Portanto, até vendê-lo, a devedora não estaria em mora, ainda que decorressem anos para a realização do bem, violando o art. 54 que determina o pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho vencidos até a data do pedido de recuperação judicial no prazo não superior a 1 ano.

O administrador judicial identificou, na Justiça do Trabalho, outras avaliações do imóvel com valor bem inferior, como R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais). A disparidade entre o valor estimado no plano e o valor apurado na Justiça do Trabalho suscitou dúvidas. Caso a avaliação mais conservadora fosse correta, os credores poderiam ser induzidos a erro sobre os meios de recuperação.

A análise do administrador judicial foi rechaçada pelo Ministério Público, que afirmou que não caberia àquele fazer juízo de valor sobre a viabilidade do plano, pois seria de competência exclusiva dos credores (promoção, 2015, p. 1.408-1.418). Do mesmo modo, o Ministério Público entendeu que o administrador judicial não deveria ter realizado análises sobre um segundo meio de recuperação apresentado no plano, educação à distância.

A devedora (Educaional Galileo S.A.) afirmou ser capaz de multiplicar por três a quantidade de matrículas em seus cursos no Brasil. Assim, o administrador judicial solicitou esclarecimentos à recuperanda sobre as previsões otimistas, que, aparentemente, seriam incompatíveis com a realidade do mercado (petição, 2015, p. 2.042-2.046).

Os esclarecimentos não foram prestados, mas o juiz entendeu que a devedora não poderia utilizar um imóvel, cuja propriedade ainda não estava consolidada, como meio de recuperação judicial e determinou a retificação do plano, o que não ocorreu. Sem outra alternativa, a própria devedora requereu a convolação do processo recuperacional em falimentar, o que foi decretado logo em seguida.

Em 5 de maior de 2016, o juiz, ao sentenciar a falência, relatou a ausência da apresentação de um novo plano de recuperação judicial, fundamentando a decisão pelo art. 73, II da LRF:

Petição da devedora de fls. 4324/4325 reconhecendo as dificuldades de se obter consenso sobre a possibilidade da venda dos bens de propriedade das sociedades mantidas para pagamento dos credores, o que evidência a inviabilidade e impropriedade do único meio proposto de solução de mercado, não se afigurando assim correto insistir na tentativa de soerguimento da sociedade - através - deste procedimento, haja vista a expectativa dos muitos credores envolvidos, razão pela qual pugnou pela convalidação da recuperação judicial em falência.

[...]

Isso posto, REVOGO O DEFERIMENTO DO PEDIDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL e, por conseguinte, com fundamento no art. 73, II da Lei 11.101/2006, DECRETO hoje a FALÊNCIA da sociedade empresária GALILEO ADMINISTRADORA DE RECURSOS EDUCACIONAIS S.A

O Ministério Público também discordou das análises apresentadas pelo administrador judicial no processo de recuperação judicial da OSX Brasil S.A., processo nº 0392571-55.2013.8.19.0001, que tramita na 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro (RIO DE JANEIRO, 2013). Ao apresentar o relatório circunstanciado sobre a execução do plano de recuperação judicial (art. 63, III da LRF), o parecer analisou a evolução da atividade empresarial, o número de empregados e outras informações relevantes sobre a empresa durante o período processual.

O Ministério Público, por sua vez, criticou as análises, entendendo não haver qualquer comprovação do descumprimento do plano e que as recuperandas cumpriram, nos 2 anos, todas as cláusulas previstas. Após o relatório do administrador judicial, os credores demonstraram maior interesse na participação do processo de recuperação judicial, passando a questionar a manifestação feita pelo administrador, e requereram a convocação da nova assembleia de credores.

Com a alteração da LRF, na falta de acordo entre credores e devedores, o administrador judicial deverá propor regras que devem ser homologadas pelo juiz, observado o princípio da boa-fé para solução construtiva de consensos, que acarretem maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos envolvidos, (art. 22, II, “g” da LRF).

Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 113-114) defende que a reforma da Lei nº 14.112/2020 trouxe competências ao administrador judicial que podem ultrapassar suas atribuições:

A Reforma de 2020 acrescentou à lista de competências do administrador judicial certas incumbências que não são inteiramente compatíveis com o sentido geral da função, de auxiliar o juiz. Nessas novas atribuições, o administrador judicial deve ficar

atento para não se perder em situações de conflito de interesse. É particularmente preocupante, nesse contexto, o exercício das tarefas associadas à negociação entre devedor e seus credores e à postura deles em relação ao andamento do processo (art. 22, II, *e, f e g*). Em nenhum momento se pode perder de vista que a negociação é das partes, sendo a iniciativa do devedor. Os órgãos da recuperação judicial devem manter-se devidamente afastados da mesa de negociação, propriamente dita, para poderem exercer suas funções legais com imparcialidade.

Autores como Daniel Costa e Alexandre Melo (2021, p. 109) defendem que o administrador judicial, diante de suas características de conhecimento do processo, pode estimular e compreender as necessidades para as negociações entre as partes:

O administrador judicial, portanto, diante do seu conhecimento aprofundado dos aspectos fáticos e jurídico-processuais do caso, pode identificar os empecilhos à negociação entre as partes, e poderá incentivar consensos em relação a questões pontuais, para que o processo de falência ou recuperação atinja seus objetivos, com eficiência e celeridade. Isso inclui fiscalizar o decurso das tratativas e regularidade das negociações para o bom andamento processual que acarretem a maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos envolvidos. Da mesma forma, ficou estabelecido como atribuição do administrador judicial a colaboração com a criação de um ambiente negocial, devendo fazer a verificação de que a negociação dos créditos é regida pelos termos convencionados pelos interessados, ou quando não houver acordo expresso para estabelecer esses termos, o administrador judicial deverá propor as regras, que deverão ser homologadas pelo juiz da causa (Lei 11.101/2005, art. 22, II, “e” e “g”).

Nesse sentido, Marcelo Sacramone (2021, p. 168) defende que há limite na atuação do administrador judicial, pois ele não poderá intervir nas negociações:

Como auxiliar do Juízo, o administrador judicial deve se manter equidistante das partes, de modo que não poderá intervir nas negociações. Deve, entretanto, fiscalizá-las para assegurar que os devedores ou os credores não adotem expedientes que dificultem referida negociação, assim como deve assegurar que todas as informações imprescindíveis para a negociação e o conhecimento do negócio sejam efetivamente fornecidas, sob pena de destituição dos administradores ou do próprio devedor, com a nomeação de um gestor judicial (arts. 64 e 65).

Quanto à revisão do passivo das sociedades devedoras (LRF, art. 22, I, “e”) e, especificamente, ao cumprimento do plano (LRF, art. 22, II, “a”), tratam-se de atribuições do administrador judicial anteriores às alterações trazidas pela Lei nº 14.112/2020, quando se limitavam à fiscalização.

Scilio Faver (2014, p. 193-194) assevera que o comissário, no antigo Decreto-Lei nº 7.661/45, era responsável, entre outras atribuições, por fiscalizar a administração do devedor:

A vigente Lei de Falências, como já salientado, teve por cuidado a distribuição de competências dentre órgãos de natureza fiscalizatória e decisória, sendo certo ser o Administrador Judicial, antigamente, na época do Decreto-lei nº 7.661/45

denominado como síndico ou comissário, órgão de cunho singular incumbido da fiscalização e, por vezes, da execução dos atos e da administração.

Cabe ao administrador judicial, argumenta Marcelo Sacramone (2021, p. 164), a função de analisar e elaborar a lista de credores após o julgamento das habilitações ou divergências de créditos apresentadas pelo devedor ou pelos credores:

Ao administrador judicial é atribuída a função de julgamento das habilitações e divergências administrativas apresentadas em face da lista de credores do empresário devedor. No prazo de 45 dias, ele deverá apreciar todos os documentos contábeis que lhe foram apresentados, seja pelo devedor, seja pelos credores no bolo de suas habilitações ou divergências, e confrontá-los com a lista de credores apresentada originalmente pelo devedor. De seu julgamento com base na documentação apresentada, ainda que não tenha havido habilitações, fará publicar nova relação de credores (art. 7º, §2º) Além do julgamento das habilitações e divergências administrativas, o administrador judicial deverá ainda se manifestar durante todo o procedimento de verificação de crédito. Apresentadas as impugnações judiciais, depois do contraditório, o administrador judicial será intimado e deverá emitir parecer acompanhado de laudo elaborado por profissional e demais documentos sobre o crédito (art. 12, parágrafo único).

Daniel Costa e Alexandre Melo (2021, p. 105) defendem que caberá ao administrador judicial dar conhecimento às partes e ao juízo sobre a apreciação das habilitações e divergências apresentadas nos autos:

Na fase administrativa de verificação de créditos, ao administrador judicial compete receber e apreciar as habilitações e divergências, juntando suas decisões administrativas aos autos para que o magistrado, os credores e o devedor tenham conhecimento da justificativa de cada análise. Fica possibilitada, após isso, a publicação da relação de credores prevista na Lei 11.101/2005, art. 7º, §2º e 22, I, “e”.

Ainda nesse sentido, sustentam os autores que deverá o administrador judicial dar ciência ao juízo de todos os fatos relevantes que possam comprometer o desenvolvimento do processo de recuperação judicial, o que não foi rechaçado pelo Ministério Público, nos processos da Galileu e da OSX Brasil S.A.

A fiscalização deve incluir os fatos que sejam relevantes para o interesse do processo concursal, de forma a garantir o atingimento dos objetivos e concretização dos princípios do sistema de insolvência, além de tutelar o interesse dos credores em relação ao cumprimento do plano de recuperação e a gestão patrimonial durante esse período. Diante disso, o administrador judicial deve informar em juízo todos os fatos que considerar relevantes a esse respeito. Por isso, também, outra notável função do administrador judicial é fiscalizar o cumprimento do plano de recuperação e das demais obrigações legais impostas à recuperanda, sendo que o descumprimento pode acarretar na convalidação em falência, que pode ser requerida pelo próprio administrador judicial (COSTA; MELO, 2021, p. 107).

Ao administrador judicial cabe, diante das informações colhidas, o dever de informar e prestar contas, sob pena de destituição do cargo e impedimento de suas funções no prazo de cinco anos, bem como redução da remuneração proporcional ao trabalho realizado. Com a alteração da LRF, em 2020, é dever dele assegurar as negociações realizadas entre o devedor e seus credores, buscando soluções construtivas de consenso ao limite da legalidade.

Marcelo Sacramone (2021, p. 166-167) salienta que o administrador judicial tem poder de intervir no desenvolvimento da atividade empresarial, mas requerendo informações com o intuito de fiscalizar e acompanhar suas atividades.

Não tem o administrador judicial poderes para intervir na sua atividade ou requerer alteração da atividade empresarial. Tampouco tem o administrador judicial a função de representar a recuperanda nos processos judiciais, o que ocorreria apenas nas hipóteses de decretação de sua falência, ou mesmo de intervir nos processos judiciais em que a recuperanda seja parte. A fiscalização restringe-se às atividades empresariais da recuperanda e, por falta de previsão legal, não se estende aos atos processuais por esta praticadas, de modo que não há interesse em sua intervenção nos processos judiciais.

Mesmo com a alteração da LRF em 2020, não cabe ao administrador judicial decidir, por exemplo, sobre os meios de recuperação do plano, mas tão somente auferir o que está sendo proposto. Ao propor regras que devem ser cumpridas por credores e devedores, a natureza fiscalizadora do administrador judicial em processos de recuperação é desnaturada e passa a ser de gestor.

Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 106-107) defende que o administrador judicial é um auxiliar do juízo para a consecução de finalidade no processo de recuperação judicial:

O administrador judicial (que pode ser pessoa física ou jurídica) é o agente auxiliar do juiz que, em nome próprio (portanto, com responsabilidade), deve cumprir com as funções cometidas pela lei. Além de auxiliar do juiz na administração da falência, o administrador judicial é também um representante da comunhão de interesses dos credores (massa falida subjetiva), na falência. Exclusivamente para fins penais, o administrador judicial é considerado funcionário público. Para os demais efeitos, no plano dos direitos civis e administrativo, ele é agente externo colaborador da justiça, da pessoal e direta confiança do juiz que o investiu na função.

A ampliação das atribuições do administrador judicial, integradas à LRF pela Lei nº 14.112/2020, contribuiu para desenvolver um ambiente negocial saudável entre devedores e credores ao diminuir a assimetria de informação e os custos negociais da contribuição do credor em prol da revitalização da empresa em crise. Assim, alterou-se o paradigma que se restringia apenas à análise de legalidade.

1.2 O objeto de tutela da recuperação judicial e a boa-fé objetiva na conduta das partes

Em 2020, incorporou-se à legislação recuperacional o princípio da boa-fé objetiva para solução construtiva de consensos que acarretem maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos envolvidos (art. 22, II, “g” da LRF). O princípio da preservação da empresa é a base do direito recuperacional, como descrito no art. 47 da LRF, visto que a atividade empresária mantém a circulação de bens e serviços, a geração de tributos e a preservação dos empregos.

A preservação desses elementos é de interesse dos credores¹². Por exemplo, a sociedade Comercial e Importadora Hermes S.A. ajuizou processo de recuperação judicial em 18 de novembro de 2013 por meio do processo nº 0398439-14.2013.8.19.0001, distribuído para a 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. A devedora foi classificada como uma das 500 maiores sociedades empresárias do Brasil na década de 1990 e estava capacitada a expedir vinte mil ordens de compras diárias realizadas por meio da internet. Em 2010, as vendas produziram receita de R\$ 1,5 bilhão, em 2011, ultrapassaram R\$ 1,8 bilhão e, em 2012, superaram R\$ 1,7 bilhão (PRJ, 2014, p. 6.328-6.398).

Os tributos recolhidos totalizaram R\$ 348,6 milhões no exercício de 2010, R\$ 406,6 milhões em 2011 e R\$ 408,6 milhões em 2012. Os recursos constituíram parte das receitas originárias do Poder Público para investir em educação, saúde e saneamento básico, entre outros.

Do mesmo modo, a devedora realizou compras com fornecedores que totalizaram o montante de R\$ 3.378.633.000,00 (três bilhões trezentos e setenta oito milhões seiscentos e trinta três mil reais) durante os exercícios de 2010, 2011 e 2012 (demonstração de resultado, 2018, p. 16.122). Infelizmente, os credores perderam um expressivo cliente e o Fisco, um relevante contribuinte, pois o processo recuperacional foi convolado em falimentar em 26 de agosto de 2016 (sentença, 2016, p. 12.047-12.052). Para Alexandre de Melo (2021, p. 99),

[...] a crise em determinada empresa ou setor pode originar consequências que atingem outros agentes econômicos ou setores da economia, de forma que nem sempre é possível prever todos os desdobramentos. Por isso, a legislação comercial cria mecanismos para amenizar essas consequências.

¹² A falência, por sua vez, tem por objetivo a preservação dos ativos tangíveis e intangíveis, e a otimização da utilização produtiva deles, art. 75, I, da LRF. Desde 2020, acrescentou-se aos objetivos do processo falimentar, a liquidação célere das empresas enviáveis (art. 75, II, da LRF) e fomentar o empreendedorismo, art. 75, III da LRF. Não obstante os objetivos primários do processo falimentar, a decretação da falência com continuação provisória das atividades do falido (art. 99, XI, da LRF) também produziria o efeito de preservação da empresa.

A eficiência do processo de recuperação judicial sob a perspectiva da Análise Econômica do Direito e a racionalidade econômica da recuperação judicial em face de credores e devedores serão analisadas nas seções 3.1 e 3.2 a partir do objeto de tutela ora em análise.

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 331) esclarecem que a proteção da função social da empresa pela recuperação social não deve ser uma obsessão. Deve existir um propósito que atenda, concomitantemente, aos interesses do credor e do devedor, ou seja, a possibilidade de gerar riqueza.

É importante não perder de vista que a função social somente poderá ser preenchida se a empresa puder voltar a gerar riqueza, sob pena de viciar o regime jurídico ao impregná-lo de um caráter assistencialista, certamente disfuncional em relação aos objetivos almejados pela LREF, centrados na recuperação de empresas viáveis.

Considerando a natureza contratual da recuperação judicial, as partes devem negociar, respeitando o objeto contratual, que, aliás, também é tutelado pela recuperação judicial, a atividade empresária. Gladston Mamede (2010, p. 73) explica que devedores e credores devem preservar o princípio da confiança; logo, as partes devem contribuir para o sucesso do contrato.

O princípio da confiança traduz-se no reconhecimento de que a condição de contratante (em sentido largo, a incluir, por óbvio, o contrato) constitui uma função - vale dizer, cada parte deve funcionar a bem do contrato. Portanto, às partes atribui-se uma responsabilidade negocial específica, em benefício da parte contrária. Justamente por isso se pode dizer que confiar é um direito de ambas as partes do negócio jurídico, em todas as suas fases, desde o começo da formação do negócio, até a fase pós-executória (dever post pactum finitum). Em todas essas fases, espera-se - expectativa jurídica, compreendida como interesse legítimo e passível de tutela jurisdicional - poder confiar, poder acreditar, nos elementos que foram tratados, discutidos, ditos e, mesmo omitidos. Se a boa-fé é relevante fora do espaço comum de contratação - portanto, aquela que diz respeito à consciência do contratante, seu motor (a causa de sua ação) e finalidade, mais ainda o é no espaço negocial constituído pelas partes.

A cooperação das partes deve ser capaz de desenvolver uma atmosfera de confiança na superação da crise. Nesse sentido, faz-se necessário que as devedoras divulguem as informações financeiras para dar conhecimento dos riscos, dos benefícios, das dificuldades e das implicações econômicas, permitindo que credores verifiquem a real capacidade de empreender da organização¹³.

Para Judith Martins-Costa (2018, p. 43), a boa-fé objetiva que deve reger as relações obrigacionais, concretiza as exigências de probidade, correção e comportamento leal. Dessa

¹³ Além das informações financeiras divulgadas pela devedora, os relatórios do administrador judicial também contribuem para desenvolver uma atmosfera de confiança entre credores e devedores para a superação da crise, facilitando a aprovação do plano de forma tácita ou em assembleia.

forma, deve ser coibida a prática de uma parte levar a outra para uma tomada de decisão como base em premissas artificiais.

O agir segundo a boa-fé objetiva concretiza as exigências de probidade, correção e comportamento leal hábeis a viabilizar um adequado tráfico negocial, consideradas a finalidade e a utilidade do negócio em vista do qual se vinculam, vincularizam, ou cogitam vincular-se, bem como o específico campo de atuação em que situada a relação obrigacional.

Após as alterações da Lei nº 14.112/2020, o administrador judicial passou a ser responsável por assegurar que as negociações entre devedores e credores acerca do plano observem o princípio da boa-fé para solução construtiva de consensos. É o caso de coibir, por exemplo, que concorrentes adquiram os créditos listados na recuperação judicial apenas para prejudicar a recuperanda e os demais credores, como será analisado na seção 3.3.1.

O dever de diligência de devedores e de credores deve ser aplicado à análise de viabilidade econômica da empresa em crise. Considerando as demonstrações financeiras e os relatórios gerenciais das recuperandas, que foram objeto de verificação pelo administrador judicial, os credores devem decidir, sem viés, se a preservação da empresa supera a preservação da utilização produtiva dos bens.

Na seção 3.3.2, será melhor abordado o princípio da boa-fé objetiva, que visa a assegurar ao devedor e aos credores a transparência e a compreensão das informações, colocando todos nas mesmas condições de igualdade e, de tal modo, evitando as informações precárias entre devedor e credores e credores entre si.

O princípio da boa-fé aplicado ao processo recuperacional justifica-se porque há uma racionalidade econômica que une devedores a credores. As operações da empresa podem ser mais valiosas do que a liquidação da sociedade. Cássio Cavalli (2015, p. 201) explica que “[...] empresas viáveis não devem ser liquidadas, uma vez que seu valor de operação (*going concern*) é superior ao valor que se obteria em uma liquidação.”

Nesse cenário, a riqueza futura gerada pela atividade empresária, descontada ao valor presente, teria mais valor do que o valor justo¹⁴ dos ativos individualmente considerados. No entanto, devido à crise da empresa, a premissa pode inverter-se, de modo que os bens e direitos da sociedade empresária tenham maior valor do que a atividade operacional. Assim, credores

¹⁴ O Conselho Federal de Contabilidade aprovou a norma brasileira de contabilidade, NBC TG 46 – Mensuração do Valor Justo, pela qual define que a mensuração do valor justo é “baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. [...] o objetivo da mensuração do valor justo em ambos os casos é o mesmo – estimar o preço pelo qual uma transação não forçada para vender o ativo ou para transferir o passivo [...]” (CFC, 2013, p. 1041-1042).

deveriam cotejar os dois cenários, sopesando os sacrifícios impressos pelas partes nos meios de recuperação da empresa em crise.

A sociedade Life Imagem Diagnóstico por imagem, clínica médica e participações S.A. e outras (GRUPO LIFE), ajuizou, em junho de 2015, pedido de recuperação judicial, nos autos do processo nº 0240683-68.2015.8.19.0001, que tramitou na 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Após a apresentação do plano e consequente realização da assembleia geral de credores, realizada em 6 de outubro de 2016, apenas a classe II, representada por um credor somente, votou pela rejeição do plano. Em decisão proferida nos autos do processo, o juízo entendeu que não houve justificativa plausível para que o credor não aprovasse o plano, restando nítido o interesse na decretação da falência para adiantar o recebimento de seu crédito. Assim, foi desconsiderado o voto do credor e foram utilizados os requisitos dispostos no art. 58, §§ 1º e 2º, para concessão da recuperação judicial, privilegiando o interesse coletivo.

Com o advento da Lei nº 14.112/2020, a declaração de nulidade do voto pelo somente pode ter lugar quando manifestamente explicitar o interesse do credor de obter vantagem ilícita para si ou para outrem, com fundamento no § 6º do art. 39 da LRF. Nesse sentido, a margem para o ativismo judicial com o fito de desconsiderar a manifestação de vontade do credor, para atingir o quórum de aprovação do plano, é reduzida. Antes da alteração legislativa, a falta de parâmetros para aferição do voto do credor – se abuso ou exercício regular do direito – ensejava situações de insegurança jurídica e questionamentos quanto a validade da deliberação.

Os limites do exercício do voto do credor serão objeto da seção 3.3.1, na qual se debate, de forma direcionada, o objeto de tutela de recuperação judicial ante a boa-fé objetiva da conduta das partes.

1.3 A arquitetura decisória na assembleia geral de credores (AGC)

Os credores devem decidir sobre a viabilidade da recuperação da atividade empresária em crise. Em conjunto com a(s) recuperanda(s), devem sopesar os custos relacionados com os meios de recuperação (carência, deságio etc.) e com o valor das operações (*going concern*), bem como uma eventual depreciação dos ativos (isoladamente considerados) por ausência de recursos para investir na manutenção.

A decisão dos credores é baseada, inicialmente, no plano de recuperação judicial apresentado pela devedora¹⁵ de forma tácita, caso não haja objeção (art. 58), ou, por maioria, em assembleia (art. 45 da LRF). Basta a apresentação de uma objeção para ser necessária a convocação da assembleia (art. 56).

Nas seções seguintes, serão revisadas as bases para: (i) instalação da assembleia; (ii) representação do credor; (iii) sistemática de deliberação; e (iv) deliberação sobre o plano de recuperação judicial, individual ou consolidado.

1.3.1 A instalação da AGC e o agrupamento por classes

O poder decisório dos credores acerca da revitalização da atividade empresarial que se consubstancia em assembleia não é privilégio de todos os credores, somente daqueles submetidos à LRF. Embora a legislação recuperacional utilize a expressão “assembleia-geral de credores” (art. 35), apenas uma “casta” de credores pode participar do conclave.

O termo “geral”, tendencioso a erro, exclui credores de três formas com base em critérios: (i) temporal, (ii) de natureza do crédito e, (iii) quanto ao valor, de iliquidez. Participam das assembleias apenas os titulares de créditos existentes na data do pedido, ainda que não vencidos. Logo, não votam em assembleia os credores cujos títulos foram constituídos após o ajuizamento da recuperação judicial.

Por exemplo, submetem-se à recuperação judicial os contratos de mútuo, cujas prestações estão vencidas ou cujas parcelas vencem após a distribuição do processo. O capital transferido pela instituição financeira ao mutuário, o principal, faz com que todas as parcelas sejam devidas; assim, devem submeter-se à recuperação judicial.

De forma diversa, submetem-se à recuperação apenas alugueres vencidos até a data da distribuição. Ainda que o contrato seja firmado antes, o aluguel será devido somente após a utilização do imóvel. Destarte, se a inadimplência ocorrer após a distribuição do processo, o crédito futuro não se submeterá à recuperação e o proprietário do imóvel não poderá participar da assembleia.

A segunda premissa que exclui o crédito da recuperação judicial relaciona-se à natureza. Independentemente do momento em que a obrigação foi constituída, os titulares de créditos fiscais são impedidos de participar da assembleia geral. As execuções fiscais não se submetem à recuperação judicial (art. 6º § 7º-B da LRF) e prosseguem no juízo competente,

¹⁵ Após 2020, admite-se a deliberação com base no plano de recuperação apresentado pelos credores, art. 56-A da LRF.

apesar de o juízo da recuperação judicial ter a competência de decidir sobre constrição que recaia sobre bens de capital essenciais à manutenção da atividade empresarial até o encerramento da recuperação judicial¹⁶.

Como o Fisco, os seguintes credores não se submetem aos efeitos da recuperação judicial (art. 49, § 3º da LRF), posto estarem excluídos da deliberação sobre o plano: a) titulares de posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis; b) arrendador mercantil; c) proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive, em incorporações imobiliárias; d) proprietário em contrato de venda com reserva de domínio; e) atos cooperativos (art. 6º, § 13); e f) contratos aeronáuticos (art. 199, § 2º).

Os titulares de créditos decorrentes de adiantamento a contrato de câmbio para exportação também não se submetem ao processo recuperacional, logo, não podem deliberar em assembleia geral de credores (art. 49, §4º). Caso a recuperanda exerça atividade rural, art. 49, § 8º da LRF, apenas as obrigações relacionadas com seu objeto social são submetidas aos efeitos da recuperação judicial, com exceção do crédito rural regulado pela Lei nº 4.829/1965.

A terceira premissa que impede credores de deliberar sobre a revitalização da empresa em crise refere-se à liquidez do crédito à época da assembleia. Por exemplo, as instituições financeiras que discutem o montante devido e que, apesar de o crédito ser certo, ainda são ilíquidos, não podem participar da assembleia enquanto os valores foram ilíquidos.

Conforme descrito no art. 39 da LRF, só as pessoas arroladas no quadro geral de credores (QGC) possuem direito a voto na assembleia geral, ou seja, aqueles relacionados na terceira e última lista de credores prevista pelo art. 18 da LRF. Caso, à época da assembleia, ainda não tenha ocorrido a apresentação do quadro, apenas os credores listados na segunda relação de credores (art. 7º, § 2º) estarão aptos a deliberar sobre o plano em assembleia. Logo, diante da circunstância de inexistência de relação de credores, utiliza-se a lista apresentada pela devedora em anexo à petição inicial (art. 51, III).

Nas três hipóteses, devem ser acrescidos os créditos que foram habilitados ou alterados por decisão judicial até a data da instalação da assembleia, inclusive, os que tenham obtido

¹⁶ Paulo Estefan (2021, p. 680) explica que, até a alteração legislativa em 2020, “[...] o quadro legislativo estava configurado com a integral alijamento da Fazenda do processo recuperacional, sendo permitido a esta que prosseguisse perseguindo o recebimento de seus créditos.” Complementa, a doutrina e a jurisprudência “[...] amplamente majoritária no Tribunal, acabou por desencadear decisões que repeliem as ações das Fazendas Públicas contra o patrimônio da devedora”.

reserva de importâncias¹⁷. Marlon Tomazette (2021, p. 178) explica que “a assembleia será composta pelos credores sujeitos ao processo, à luz do quadro geral de credores ou, na falta, na relação elaborada pelo administrador judicial, ou, na falta dessa, na lista apresentada pelo devedor.”

O autor acrescenta que “também poderão votar os credores que estejam habilitados na data da realização da assembleia ou que tenham créditos admitidos ou alterados por decisão judicial, inclusive os que tenham obtido reserva de importâncias” (TOMAZETTE, 2021, p. 178). Contudo, mesmo considerando o cenário de o titular do crédito estar listado na relação de credores, nem todos podem deliberar em assembleia.

Adiciona-se à lista dos credores impedidos de votar: (i) os sócios da sociedade devedora; (ii) as sociedades coligadas, controladoras e controladas; ou (iii) as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor; ou (iv) em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, por determinação do art. 43.

A vedação é extensiva “ao cônjuge ou parente, consanguíneo ou afim, colateral até o 2º (segundo) grau, ascendente ou descendente do devedor, de administrador, do sócio controlador, de membro dos conselhos consultivo, fiscal ou semelhantes da sociedade devedora e à sociedade em que quaisquer dessas pessoas exerçam essas funções” (ex vi art. 43, parágrafo único, da LRF).

Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 145), além de consolidar os diversos excluídos de participar da assembleia de credores da recuperação judicial que estão dispersos na LRF, acrescenta os credores por obrigações a título gratuito, por não se submeterem ao processo (art. 5º, I, da LRF).

Da assembleia de credores podem participar os sujeitos aos efeitos da recuperação judicial que tenham sido admitidos ao processo. Em outros termos, dela não participam os credores não sujeitos e os não admitidos. A recuperação atinge, como regra, todos os credores existentes ao tempo da impetração do benefício. Assim, da assembleia não participa aquele credor cuja obrigação constituiu-se após o dia da distribuição dos efeitos da recuperação judicial. Também por estarem excluídos dos efeitos da recuperação judicial, não têm assento na assembleia o fiduciário, o arrendador mercantil ou o negociante de imóvel (como vendedor, compromitente vendedor ou titular de reserva de domínio) se houver cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade no contrato. Igualmente, os bancos credores por adiantamento aos exportadores (ACC), porque não se sujeitam aos efeitos da recuperação judicial, não têm o direito de participar da reunião. De fato, como esses credores não são

¹⁷ Com a alteração da LRF pela Lei nº 14.112, as deliberações previstas na LRF a ser realizada por meio de assembleia geral de credores poderá ser substituída, com idênticos efeitos, por (i) termo de adesão firmado pelos credores, (ii) votação realizada por meio de sistema eletrônico e outro mecanismo reputado suficientemente seguro pelo juiz, ao acrescentar o art. 39, § 4º à LRF.

minimamente atingidos pela recuperação judicial, e podem continuar exercendo seus direitos reais e contratuais nos termos da lei própria, não se legitimá-los à participação no evento. Nem, por outro lado, se deve contar o valor de seus créditos na apuração dos quóruns de instalação ou deliberação. Por fim, estão excluídos os credores por obrigações a título gratuito. Não porque a recuperação judicial não influencia o seu direito, mas, muito pelo contrário, porque ela o extingue. Por fim, estão excluídos os credores por obrigações a título gratuito. Não porque a recuperação judicial não influencie o seu direito, mas, muito pelo contrário, porque ela o extingue. Se a sociedade empresária, quando se encontrava em condições econômicas, financeiras e patrimoniais equilibradas, havia assumido obrigação graciosa perante alguém (prometera, por exemplo, patrocinar um evento de natureza cultural sem fins lucrativos), a crise sobrevinda dispensa-se de honrá-la. Os poucos recursos disponíveis para a recuperação judicial não podem ser reduzidos em vista do cumprimento de obrigação gratuita.

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 306) explicam, por uma perspectiva mais simples, que somente os credores enquadrados em uma das quatro classes terão direito de voto. Conforme o art. 41 da LRF, votam: titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho (classe I); titulares de créditos com garantia real (classe II); titulares de créditos quirografários e subordinados (classe III); e titulares de créditos enquadrados como microempresas ou empresas de pequeno porte (classe IV)¹⁸.

Admite-se que, se o credor estiver devidamente listado no quadro geral de credores, porém não estiver relacionado em uma das exceções, não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito, como previsto no art. 45, § 3º, da LRF, e no § 2º, do art. 49.

Identifica-se, pois, que nem todos os credores deliberam em assembleia sobre a viabilidade da superação da crise e sobre os meios de recuperação. Embora a atividade empresária seja una, isto é, indivisível, e, apesar de o valor da empresa (*going concern*) ser o mesmo para a integralidade dos credores, alguns estão excluídos da deliberação assemblear. Cabe destacar que aqueles que podem não comparecem. Em média, somente 28% (vinte e oito por cento) estão presentes e, dos que participam, grande parte ainda é representada por procurador único, como será analisado na seção 2.3.2.

A reunião dos credores em assembleia não deve ocorrer em prazo superior a 150 dias da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, como determina o art. 56, § 1º, da LRF, incluída a data da segunda convocação. Dessa forma, o termo final do prazo deve

¹⁸ A reforma trazida pela Lei nº 14.112/2020 alterou de modo significativo a previsão de credores, assunto estudado na seção 2.1.

considerar a segunda convocação. Se não houver quórum para a instalação em primeira convocação, o prazo será desrespeitado.

Até 2020, o edital de convocação dos credores para deliberar sobre o plano era publicado em órgão oficial e jornais de grande circulação nas localidades da sede e filiais. Com a alteração da Lei nº 14.112/2020, o edital passou a ser publicado no diário oficial eletrônico e disponibilizado no sítio eletrônico do administrador judicial, conforme art. 36 da LRF.

Para facilitar a comunicação com os credores trabalhistas, deve ser afixada uma cópia do aviso de convocação da assembleia de forma ostensiva na sede e nas filiais do devedor (art. 36, § 1º, da LRF). O prazo entre a publicação do edital de convocação e a data da primeira convocação não pode ser inferior a 15 dias, assim como o edital também não pode prever prazo inferior a 5 dias entre a primeira e a segunda convocação.

Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 134) esclarece que, caso o quórum de instalação não seja alcançado ou a assembleia não se realize por qualquer outra razão, terá lugar a segunda convocação, observado o intervalo mínimo de 5 dias. Em segunda convocação, os trabalhos da assembleia instalam-se validamente com qualquer número de credores. O art. 37, § 2º, da LRF determina que a assembleia será instalada em primeira convocação se for apurada a presença de credores titulares de mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor¹⁹ (COELHO, 2021, p. 137).

A Tabela 2 consolida as datas de instalação da assembleia de credores, em primeira ou segunda convocação. Dos 40 processos apresentados no Apêndice B, 28 tiveram a instalação da assembleia de credores em segunda convocação; 9 ocorreram em primeira convocação e, nos demais, os credores não apresentaram objeções ao plano de recuperação judicial.

Tabela 2 – Instalação da assembleia geral de credores (AGC)

Nº	Autor	1ª convocação	2ª convocação	Fls.
1	Eneva S.A. e outro.	16/04/2014	-	2.520 a 2.547
2	J.J. Martins Participações S.A. e outro.	07/04/2016	14/04/2016	7.340 a 7.387
3	Galvão Participações S.A. e outros.	19/08/2015	-	8.112 a 8.124
4	Engefer Distribuidora EIRELI.	09/12/2016	16/12/2016	1.261 a 1.265
5	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	09/12/2016	16/12/2016	9.139 a 9.188
6	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outros	19/09/2016	06/10/2016	3.636 a 3.655
7	Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME.	30/05/2019	-	967 a 999
8	BSM Engenharia S.A. e outro.	23/03/2017	03/04/2017	14.169 a 14.394

¹⁹ Conforme apurado na seção 4.3.2, apenas 5% (cinco por cento) das recuperações judiciais analisadas respeitaram o prazo de 90 dias entre a apresentação do plano e a instalação em primeira convocação da assembleia. As demais 95% (noventa e cinco por cento) das recuperações tiveram a instalação da assembleia em segunda convocação.

9	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	21/03/2017	28/03/2017	3.561 a 3.599
10	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).	15/12/2016	-	3.214 a 3.217
11	IBEG Engenharia e Construções Ltda.	24/11/2017	01/12/2017	7.926 a 7.958
12	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	21/06/2017	28/06/2017	4.006 a 4.048
13	Oi S.A. e outros	19/12/2017	-	-
14	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	26/10/2017	09/11/2017	2.370 a 2.377
15	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro	15/03/2019	21/03/2019	4.942 a 5.044
16	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	23/10/2018	31/10/2018	1.679 a 1.707
17	Astromarítima Navegação S.A.	12/12/2018	18/12/2018	10.676 a 10.730
18	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	29/08/2018	06/09/2018	8.997 a 9.158
19	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	23/05/2018	06/06/2018	5.899 a 5.992
20	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro	14/03/2018	28/03/2018	8.195 a 8.290
21	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	-	-	-
22	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	-	-	-
23	Areté Editorial S.A. e outro(s)	06/08/2018	13/08/2018	3.027 a 3.040
24	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s)	30/07/2018	06/08/2018	21.570 a 21.654
25	Editora O DIA Ltda.	03/09/2020	14/09/2020	5.488 a 5.857
26	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	-	-	-
27	Companhia Federal de Fundação	29/03/2019	05/04/2019	1.572 a 1.599
28	Hotéis Othon S.A. e outros	22/11/2019	-	14.085 a 14.160
29	LTDF Fundação Ltda.	08/09/2016	19/09/2016	1.302 a 1.312
30	Noronha Engenharia S.A.	14/09/2016	-	1.120 a 1.134
31	Civilport Engenharia Ltda. e outro	30/09/2016	14/10/2016	2.272 a 2.299
32	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	23/05/2016	06/06/2016	4.113 a 4.195
33	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	30/05/2017	13/06/2017	43.945 a 44.009
34	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	09/05/2018	-	1.606 a 1.613
35	RCFA Engenharia Ltda. e outro	27/02/2018	06/03/2018	12.217 a 12.278
36	Brasil Supply S.A. e outros	30/01/2018	06/02/2018	7.802 a 7.847
37	Arpoador Engenharia Ltda.	10/04/2019	-	1.181 a 1.186
38	Construtora CMDR Ltda. e outros	17/12/2018	16/01/2019	13.051 a 13.143
39	Armco Staco Galvanização Ltda.	23/01/2020	30/01/2020	1.995 a 2.018
40	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	17/05/2019	31/05/2019	8.862 a 9.047

Fonte: [Elaboração própria]

A apuração do comparecimento dos credores deve ser realizada pelo administrador judicial, a quem incumbe presidir a assembleia, como determina o art. 37. O secretário, escolhido entre os credores, é responsável pela elaboração da ata, que deve relatar o ocorrido, incluindo eventuais divergências na contagem do quórum de instalação, caso ocorra. A ata, entregue ao juiz juntamente com a lista de presença no prazo de 48 horas, deve ser assinada pelo administrador judicial, pelo devedor e por 2 membros de cada uma das classes votantes.

Desse modo, os atos do administrador judicial são fiscalizados pelos credores que elaboram a ata do ocorrido em assembleia. O comparecimento do credor será computado pelo administrador judicial somente se ele assinar a lista de presença, que será encerrada no momento da instalação. Portanto, caso o credor relacionado no QGC chegue após a instalação, não poderá assinar a lista, tampouco votar sobre a ordem do dia.

Em segunda convocação, a assembleia instala-se com qualquer número de credores presentes. Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 137) complementa que, “[...] se tiver atendido à convocação apenas um único credor quirografário, titular de crédito que represente parte ínfima do passivo, ele sozinho compõe a assembleia. Nas matérias em que não se exige quórum qualificado, só ele delibera validamente pelo conjunto de credores.”

A Tabela 3 compara o número de credores relacionados na lista apresentada pelo administrador judicial (art. 7º, § 2º da LRF), por ser a lista próxima da instalação da assembleia, com o número de credores presentes nos 12 processos-alvo a serem analisados na seção 4.3. Os processos relacionados na planilha estão descritos no Apêndice B. Os percentuais dos créditos dos credores das classes II e III que aprovaram o plano em relação ao créditos presentes estão descritos nas seções 3.4.2 e 3.4.3 (Tabela 21) respectivamente.

Tabela 3 – Representatividade de credores em assembleia

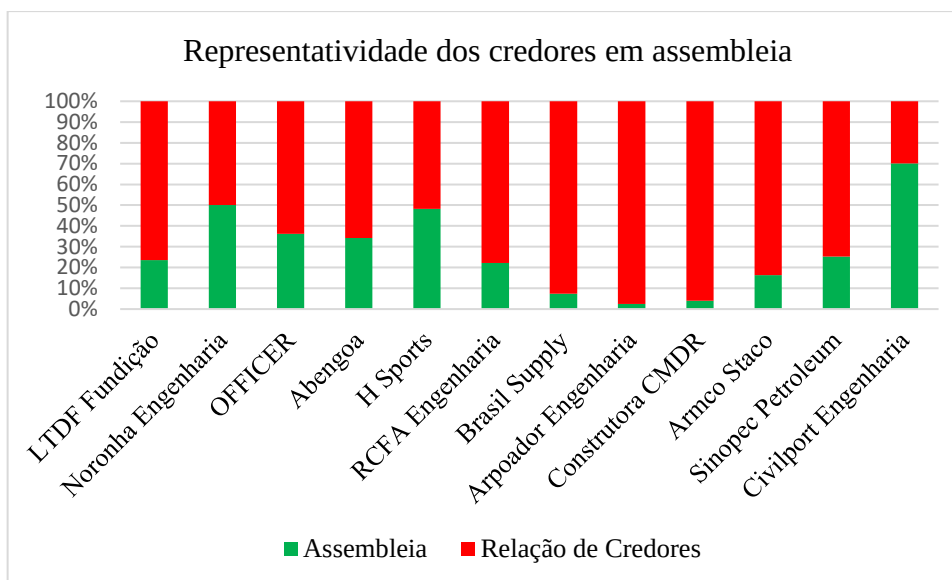
Requerente	Assembleia	Credores	Fls.	%
LTDF Fundação Ltda.	-	17	862 a 863	24%
Noronha Engenharia S.A.	25	50	750 a 752	50%
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	437	1209	3.247 a 3.281	36%
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	408	1194	19.815 a 19.817	34%
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	14	29	445 a 446	48%
RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	196	885	766	22%
Brasil Supply S.A. e outros	65	870	4.762 a 5.084	7%
Arpoador Engenharia Ltda.	4	165	1.138 a 1.146	2%
Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	61	1496	3.857 a 5.296	4%
Armco Staco Galvanização Ltda.	40	245	894 a 900	16%
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	341	1350	1.983 a 3.471	25%
Civilport Engenharia Ltda.	87	124	1.422 a 1.425	70%

Fonte: [Elaboração própria]

Em média, estiveram presentes apenas 28% (vinte e oito por cento) dos credores. Somente em 1 processo houve representação superior a 50% (cinquenta por cento) e, em outro, foi alcançada a metade. Do total de 7.634 credores, apenas 1.682 assinaram a lista de presença; destes, muitos foram representados por um único procurador, como será analisado na seção 2.3.1. Outros 5.952 credores deixaram de comparecer à assembleia. Na seção 2.3.2, é estudada a concentração de credores representados pela mesma pessoa.

Em 3 recuperações, a presença sequer atingiu 10% (dez por cento), isto é, em 25% (vinte e cinco por cento) dos processos-alvo. O Gráfico 4 compara o percentual de credores ausentes, na cor vermelha, com o percentual que participou da assembleia, na cor verde.

Gráfico 4 – Percentual de representatividade dos credores em assembleia



Fonte: [Elaboração própria]

1.3.2 A representação dos credores na assembleia

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 304) relacionam quatro formas de participação do credor em assembleia: pessoalmente; por representação simples ou representação sindical; por representação coletiva; ou por agente fiduciário ou similar.

Não há divergência doutrinária no que se refere à representação de pessoas naturais relacionadas na classe I (titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho) ou na classe III (titulares de créditos quirografários), onde estão inscritos os prestadores de serviço sem vínculo empregatício, isto é, autônomos. Basta a simples identificação perante o administrador judicial, que preside os trabalhos assembleares, para assinar a lista de presença e debater sobre os meios de recuperação da empresa em crise.

Há divergência, contudo, em relação ao voto da pessoa jurídica. Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 139), Manoel Bezerra Filho (2021, p. 187) e João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 305) entendem que o cadastro previsto no art. 37, § 4º, da LRF não se aplica aos órgãos de administração das pessoas jurídicas, pois a hipótese é de representação legal, não de apresentação.

O termo “representação” tem por objetivo qualificar aquele que, com documento hábil e com poderes específicos por mandato ou representação legal, age em nome de outra pessoa.

“Apresentação”, por sua vez, tem como forma fazer-se presente diante da inexistência imaterial, o que pode ser encontrado no art. 1.022 do C.C. e no art. 138 da Lei nº 6.404/76.

Marcelo Sacramone (2021, p. 207-208) explica que a “manifestação de voto da pessoa jurídica por meio de seus administradores, os credores deverão informar diretamente ao administrador judicial, no prazo de 24 horas antes da instalação da assembleia geral de credores, os documentos necessários para a demonstração dos poderes”. Caso contrário, fundamenta o doutrinador, o início dos trabalhos da assembleia sofreria com um extenso atraso, pois o administrador judicial necessitaria conferir cada documento, o que traria prejuízo ao conclave.

Na representação simples, conforme João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 305), “[...] o credor poderá ser representado na assembleia por mandatário ou representante legal [...]”, quer seja pessoa natural ou jurídica. Para exercer a representação, porém, faz-se necessário que realize um cadastramento prévio perante o administrador judicial (art. 37, § 4º da LRF). O representante deve fornecer ao administrador judicial, até 24 horas antes da data prevista para a convocação, documento hábil que comprove seus poderes ou a indicação das folhas dos autos do processo em que ele se encontre.

Caso o credor não realize o cadastramento prévio, não poderá assinar a lista de presença nem deliberar sobre a ordem do dia. Todavia, se os trabalhos não forem instalados em primeira convocação, o credor terá uma segunda oportunidade de participar do conclave por meio de procurador, desde que se cadastre, conforme previsto na LRF.

Os trabalhadores podem ser representados na assembleia pelo sindicato, porém, devem-se cadastrar com mais antecedência, isto é, 10 dias antes. O sindicato deve fornecer a relação dos associados que pretende representar ao administrador judicial. Logo, o sindicato não representa a categoria em assembleia, apenas seus associados. Caso o trabalhador conste da relação de mais de um sindicato, deverá ser esclarecido qual sindicato o representa até 24 horas antes da assembleia, sob pena de não ser representado por nenhum deles (art. 37, § 6º).

Fábio Ulhoa Coelho (2021, p. 139) adverte que, embora

[...] o sindicato possa representar qualquer um de seus associados, é necessário que o titular do crédito não esteja presente à assembleia. Se o próprio credor comparecer, somente ele terá direito a voz e voto, não podendo a mesa considera-lo um dos representados pela entidade sindical.

Sobre a representação do credor por agente fiduciário, esclarecem João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 306), “[...] nos casos de emissão de títulos de dívida pela companhia recuperanda, na qual exista agente fiduciário ou figura similar

representando uma coletividade de credores, caberá ao agente fiduciário o exercício do voto em assembleia-geral de credores.”

Os doutrinadores acrescentam que devem ser observadas as autorizações previstas no documento de emissão (SCALZILLI; SPINELLI; TELLECHEA, 2018, p. 306). Além do entendimento estar uniformizado pelo Enunciado 76 da II Jornada de Direito Comercial²⁰, promovida pelo Conselho da Justiça Federal, também está alinhado com a Lei das S.A. (art. 68, § 3º, “d”), que prevê a representação dos debenturistas em processos de falência e concordata (atualmente, recuperação judicial) da companhia emissora pelo agente fiduciário.

A seguir, apresentam-se quatro tabelas que demonstram o percentual de procuradores de credores por classe nas assembleias em que se deliberou a votação do plano nos 12 processos-alvo, estudados nas seções 2.3.1 e 2.3.2. Com isso, pode-se aferir o percentual de concentração de voto por classe. A Tabela 4 evidencia a representatividade dos procuradores na assembleia apenas dos credores listados na classe I.

Tabela 4 – Jurimetria: número de procuradores em assembleia geral (continua)

Requerente	Ata (fls.)	Presente	Procurações	%	Procurador repetido
Noronha Engenharia S.A.	1.120 a 1.134	14	6	42%	3 p/ 1 procurador
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	4.113 a 4.195	122	122	100%	122 p/ 1 procurador
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	45.036 a 45.079	6	6	100%	2 p/ 1 procurador
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	1.606 a 1.613	6	6	100%	6 p/1 procurador
RCFA Engenharia Ltda. e outros.	13.699 a 13.756	103	103	100%	83 p/ 1 procurador
Construtora CMDR Ltda. e outros.	16.996 a 17.686	25	25	100%	12 p/ 1 procurador
Armco Staco Galvanização Ltda.	1.995 a 2.018	22	22	100%	22 p/ 1 procurador
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	8.862 a 9.047	78	78	100%	68 p/4 procuradores
Civilport Engenharia Ltda.	2.272 a 2.299	7	7	100%	7 p/ 1 procurador

Fonte: [Elaboração própria]

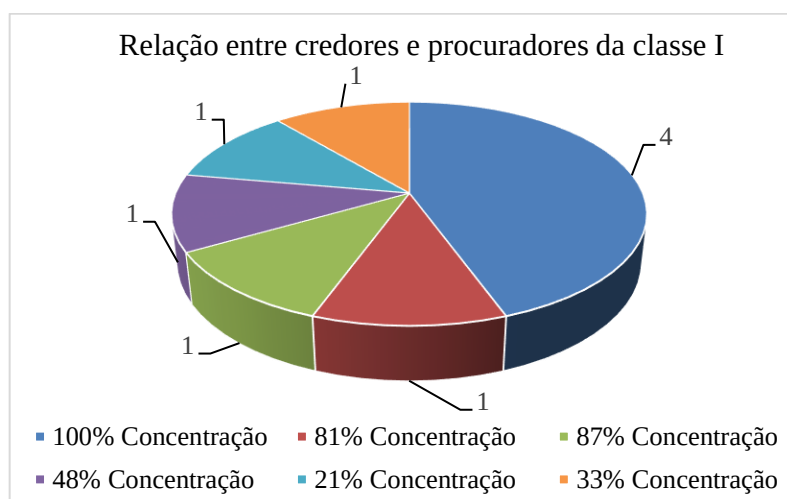
²⁰ Nos casos de emissão de títulos de dívida pela companhia recuperanda na qual exista agente fiduciário ou figura similar representando uma coletividade de credores, caberá ao agente fiduciário o exercício do voto em assembleia geral de credores, nos termos e mediante as autorizações previstas no documento de emissão, ressalvada a faculdade de qualquer investidor final pleitear ao juízo da recuperação o desmembramento do direito de voz e voto em assembleia para exercê-los individualmente, unicamente mediante autorização judicial.

Não houve a formação da classe I na assembleia geral de credores dos processos da Brasil Supply S.A., da LTDF Fundação Ltda. ou da Arpoador Engenharia Ltda. Assim, a base de 12 processos-alvo foi reduzida para 9 recuperações judiciais.

Em 4 assembleias, apenas um procurador concentrou a totalidade dos votos da classe I, o que representa 44% (quarenta e quatro por cento) dos casos. Se for considerado apenas o número de procurações necessárias para aprovação do plano na classe I, o número de processos sobe para 6, que representa 67% (sessenta e sete por cento) da base de 9 assembleias.

No processo da Construtora CMDR Ltda., faltou 1 voto para o procurador ter a maioria da classe. No processo da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda., 4 procuradores concentraram 81% (oitenta e um por cento) dos votos da classe I. O Gráfico 5 demonstra a contração de procurações na base de processos analisada.

Gráfico 5 – Concentração de procurações (classe I) por processo



Fonte: [Elaboração própria]

A Tabela 5 refere-se à atuação dos procuradores na classe II. Entre os 12 processos-alvo a serem estudados na seção 4.3, em apenas 2 recuperações judiciais²¹ identificou-se credores votantes nessa classe, conforme descritos em ata, que estão identificadas no Apêndice B.

Na planilha, não se comparou o número de presentes com o número de procurações por se tratar de uma classe exclusiva de pessoas jurídicas, normalmente representadas, além do que a análise ficou restrita ao número de procurações com o mesmo procurador.

²¹ Processos em que não houve representantes na classe II: Noronha Engenharia S.A.; Civilport Engenharia Ltda.; Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia; H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.; RCFA Engenharia Ltda.; Brasil Supply S.A.; Arpoador Engenharia Ltda.; Armco Staco Galvanização Ltda.; Construtora CMDR Ltda.; Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Tabela 5 - Número de procuradores em assembleia geral – classe II

Requerente	Ata (fls.)	Presentes	Procurações
LTDF Fundição Ltda.	1.318 a 1.332	1	1
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	45.036 a 45.079	3	3

Fonte: [Elaboração própria]

Percebe-se que os poucos credores não foram concentrados no mesmo representante. A única assembleia em que se identificou mais de um credor, Abengoa Construção Brasil Ltda., havia 1 procurador diferente para cada credor. No que concerne à Tabela 6, com os procuradores em assembleia geral (classe III), compara-se o número de credores da classe III presentes com o número de procurações nos processos-alvo.

Tabela 6 - Número de procuradores em assembleia geral – classe III

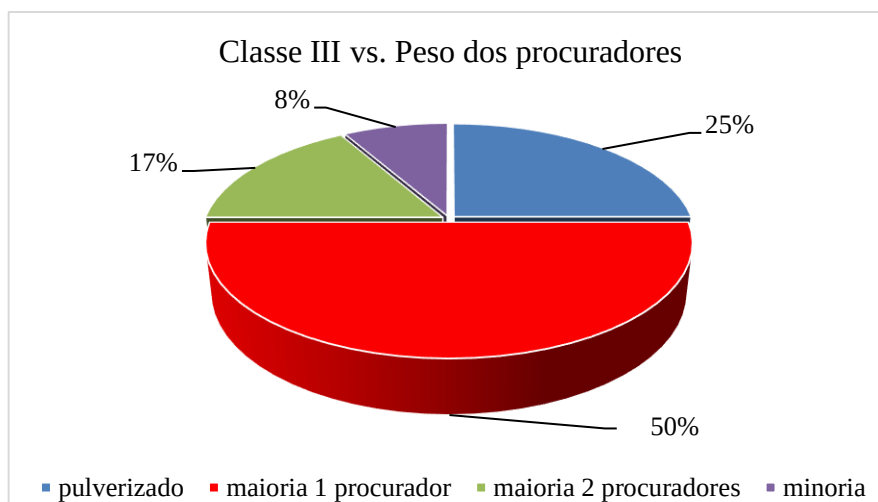
Requerente	Ata (fls.)	Presentes	Procurações	Procurador repetido
LTDF Fundição Ltda.	1.318 a 1.332	3	3	0
Noronha Engenharia S.A.	1.120 a 1.134	11	11	8 p/ 1 procurador
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	4.113 a 4.195	144	144	114 p/ 1 procurador
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	45.036 a 45.079	184	184	175 p/ 2 procuradores
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	1.606 a 1.613	5	5	0
RCFA Engenharia Ltda. e outros.	13.699 a 13.756	71	71	61 p/ 1 procurador
Brasil Supply S.A. e outros	8.065 a 1.613	31	31	19 p/ 1 procurador
Arpoador Engenharia Ltda.	1.296 a 1.304	4	4	0
Construtora CMDR Ltda. e outros.	16.996 a 17.686	35	35	25 p/ 1 procurador
Armco Staco Galvanização Ltda.	1.995 a 2.018	9	9	2 p/ 1 procurador
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	8.862 a 9.047	155	155	80 p/ 2 procuradores
Civilport Engenharia Ltda.	2.272 a 2.299	39	39	24 p/ 2 procuradores

Fonte: [Elaboração própria]

Os credores da classe III da recuperação judicial da OFFICER S.A., distribuidora de Produtos de Tecnologia, que somaram 144, foram todos representados pelo mesmo procurador. Considerando a base de 12 processos, em 50% (cinquenta por cento) dos casos, um único procurador seria capaz de aprovar o plano recuperacional na classe III.

Em 17% (dezessete por cento), o poder decisório estava sob controle de 2 procuradores. Nas outras assembleias, as procurações estavam pulverizadas ou os procuradores não detinham o controle²². O Gráfico 6 mostra a concentração dos procuradores na classe III.

Gráfico 6 – Concentração de procurações na classe III



Fonte: [Elaboração própria]

A Tabela 7 refere-se aos processos de recuperação judicial que tiveram credores da classe IV representados em assembleia. Não houve formação de classe em 3 processos²³ e, em 1 processo²⁴, havia apenas 1 credor, que foi excluído da tabela, cujo objetivo é analisar a concentração de procurações.

Tabela 7 – Número de procuradores em assembleia geral – classe IV

Requerente	Ata (fls.)	Presentes	Procurações	Procurador Repetido
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	4.113 a 4.195	171	171	171 p/ 1 procurador
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	45.036 a 45.079	215	215	179 p/ 3 procuradores
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	1.606 a 1.613	3	3	3 p/ 1 procurador
RCFA Engenharia Ltda. e outros	13.699 a 13.756	22	22	16 p/ 1 procurador
Brasil Supply S.A. e outros	8.065 a 1.613	34	34	34 p/ 1 procurador
Armco Staco Galvanização Ltda.	1.995 a 2.018	9	9	6 p/ 1 procurador
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	8.862 a 9.047	108	108	97 p/ 2 procuradores

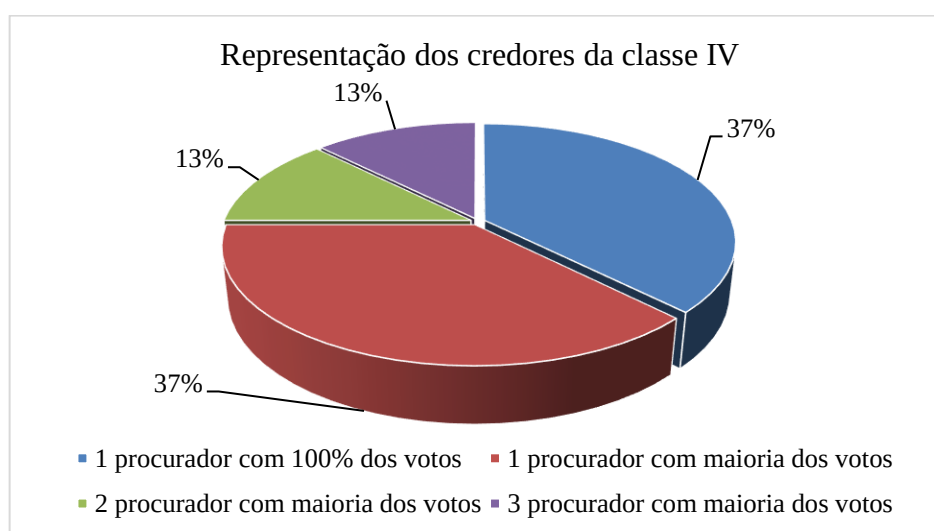
²² Nos processos de LTDF Fundição, H Sport e Arpoador, o termo “pulverizado” tem por objetivo exemplificar que todos os credores estiveram representados, mas em nenhum dos casos houve procurador repetido, o que não perfaz o poder decisório na assembleia. O termo “minoria” quer dizer que, em que pese o fato de que o mesmo procurador representava mais de um credor, não era capaz de aprovar o plano, sendo considerado minoria por representatividade, como no exemplo da Armco.

²³ LTDF Fundição Ltda., Noronha Engenharia S.A. e Arpoador Engenharia Ltda.

²⁴ Construtora CMDR Ltda. e outro(s).

Considerando uma base de 8 processos, em 3 deles, um único procurador detinha a integralidade dos votos da classe IV. Nos demais casos, os procuradores detinham o controle da aprovação da classe. Em 1 processo, as procurações foram distribuídas entre 2 representantes e, em outro caso, entre 3 representantes. Por conseguinte, conclui-se que houve o domínio dos procuradores que detinham o controle da deliberação da classe IV.

Gráfico 7 – Concentração de credores na classe IV



Fonte: [Elaboração própria]

Em nenhum dos casos identificou-se a pulverização dos votos. Logo, é possível afirmar que a classe IV é a que demonstrou maior concentração de votos nas mãos de procuradores, seguida das classes I, III e II.

1.3.3 A sistemática da deliberação

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 285) analisam a natureza da assembleia: “ao lado do administrador judicial e do Comitê de Credores (bem como do gestor judicial), a assembleia geral de credores (AGC) é o órgão do sistema falimentar e recuperatório judicial. Sua função é deliberativa.”

Para apuração do quórum de instalação da assembleia em primeira convocação, os credores são agrupados em 4 classes. O presidente só iniciará os trabalhos, em primeira

convocação, com a presença de credores titulares que tenham mais da metade dos créditos de cada classe, computados pelo valor; em segunda convocação, instala-se com qualquer número.

Conforme descrito no art. 41, após a revogação dos incisos IV e V do art. 83 pela Lei nº 14.112/2020, os credores serão reunidos em assembleia geral pelas seguintes classes:

- I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;
- II – titulares de créditos com garantia real;
- III – titulares de créditos quirografários;
- IV – titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

Uma vez instalada, o voto do credor será proporcional ao valor de seu crédito, como descrito no art. 38. Logo, a apuração de votos por cabeça não é realizada, com exceção das deliberações sobre o plano de recuperação judicial, que segue regra própria descrita no § 2º do art. 45. A proposta será aprovada pelos credores quando obtiver votos favoráveis que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia.

No quórum ordinário, descrito no art. 42, não se apura a aprovação da proposta por classe de credor. Será vencedora a proposta que obtiver mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia, independentemente de classe.

Há três exceções para aferir-se a concordância dos credores em assembleia. A primeira, quando a deliberação tiver por objeto o plano de recuperação judicial, que será aprovado nos termos do art. 45. A segunda, na escolha dos representantes do Comitê de Credores, que será realizada na forma do art. 26. A terceira, quando os credores decidirem sobre a forma alternativa de realização do ativo, ocasião em que a aprovação dependerá do voto favorável de credores que representem 2/3 dos créditos presentes na assembleia (art. 46)²⁵.

Os credores do grupo Sete Brasil, cuja recuperação judicial tramita na 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, no processo nº 0142307-13.2016.8.19.0001, reunidos em 3 abril de 2017, decidiram suspender os trabalhos até 3 de maio de 2017, após o credor Fundo de Garantia para a Construção Naval (FGCN) arguir ausência de tempo hábil para analisar as propostas de alteração do plano e submetê-las aos órgãos deliberativos internos dos credores. O administrador judicial submeteu a proposta aos credores, que a aprovaram por aclamação (ata, 2017, id. nº 4858). A deliberação foi realizada com base nas determinações do art. 42.

²⁵ Com a alteração da LRF, trazida pela Lei nº 14.112/2020 o art. 145 se refere à adjudicação dos bens pelos credores que será aprovado por maioria simples, conforme o art. 42. Nos demais casos, a deliberação dependerá da aprovação de 2/3 dos titulares dos créditos dos presentes em assembleia, previsto no art. 46.

1.3.4 A deliberação sobre o plano de recuperação judicial apresentado pelo devedor

Segundo João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 288), “cabe aos credores, reunidos em assembleia, a mais importante decisão em um regime de recuperação judicial: a aprovação, a rejeição ou a modificação do plano apresentado pelo devedor (art. 35, I, “a”).”

Caso os credores deliberem por aprovar o plano recuperacional, ainda que com alterações, a recuperação judicial será concedida pelo juiz, como previsto no art. 58 da LRF. Antes da decisão, a recuperanda deve apresentar as certidões negativas de débito tributário, como determinam o art. 57 da LRF e o art. 191-A do CTN.

As sociedades em recuperação judicial, cujos planos foram aprovados pelos credores, mas que não conseguiram apresentar as certidões negativas exigidas pela LRF, podem requerer parcelamento especial. A Lei nº 14.112/2020 introduziu a transação fiscal (art. 73, V) à Lei nº 10.522/2002 (art. 10-A, art. 10-B e art. 10-C), o que viabiliza a concessão da recuperação judicial²⁶; porém, o descumprimento da transação pode convolar o processo recuperacional em falimentar.

Caso os credores e os devedores não alcancem uma convergência para revitalizar a empresa em crise, não aprovando o plano de recuperação judicial, o processo será convolado em falência (art. 73, III). Após a alterações da LRF pela Lei nº 14.112/2020, incorporou-se mais uma possibilidade, qual seja, a apresentação do plano alternativo pelos credores, previsto no art. 58-A da LRF. Com relação às condições e aos prazos para o plano, há uma análise mais detida na seção 2.3.4.4.

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 286) esclarecem que, “[...] se o plano de recuperação for rejeitado, o juiz decretará a falência do devedor [...]; se for aprovado, o juiz o homologará, concedendo a recuperação judicial, desde que atendidos os demais requisitos legais (LRF, art. 58).”

O art. 45 da LRF define os critérios de aprovação do plano de recuperação pelos credores em assembleia. Os credores são agrupados em 4 classes:

- I – titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;
- II – titulares de créditos com garantia real;

²⁶ Após a concessão da recuperação judicial do Hotel Othon, em 9 de julho de 2020, a União Federal interpôs Agravo de Instrumento ao argumento de necessidade de comprovação da regularidade fiscal. A 16ª Câmara Cível concedeu o efeito suspensivo e, posteriormente, anulou a decisão de concessão da recuperação judicial. As recuperandas interpuseram Recurso Especial com o fim de restabelecer os efeitos da decisão *a quo*.

III – titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados.

IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

A proposta de aprovação do plano será admitida apenas se obtiver a anuência de todas as classes, cujos titulares se encontram presentes à assembleia; porém, o critério para a contagem dos votos não é igual para todas as classes.

A proposta será aprovada pelas classes II (titulares de créditos com garantia real) e III (titulares de créditos quirografários ou subordinados) se obtiver a aprovação de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, da maioria simples dos credores presentes.

Logo, faz-se necessário duas aprovações. Para a proposta do plano ser aprovada nas referidas classes, necessita da concordância (i) da maioria dos credores individualmente considerados e (ii) da aprovação de titulares de mais da metade dos créditos presentes.

Para a proposta do plano ser aprovada pelas classes I (titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho) e IV (titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte), deverá ser assentida pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito, de modo que basta uma apuração.

Quanto à apuração da aprovação ou da rejeição do plano de recuperação judicial pelos credores, não se trata de algo dicotômico como descrito no art. 45. O juiz poderá conceder a recuperação judicial, com base em plano que não obteve aprovação em assembleia, se tiver obtido, de forma cumulativa (art. 58, § 1º):

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II - a aprovação de 3 (três) das classes de credores ou, caso haja somente 3 (três) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 2 (duas) das classes ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas, sempre nos termos do art. 45 desta Lei;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

A concessão da recuperação judicial pelo art. 58, § 1º, impõe a concordância de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, o que já configura o apoio da maioria. O critério já era observado desde o Código Comercial, como revisado na seção 2.1. O juiz somente poderá conceder a recuperação judicial, com base

no dispositivo, se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado, como determina o art. 58, § 2º.

1.3.4.1 A criação de subclasses pelo plano de recuperação

O plano de recuperação judicial deverá conter os meios que a recuperanda propõe para revitalizar a atividade empresária sob crise, demonstrar a viabilidade econômico-financeira da proposta e apresentar avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada (arts. 50 e 53). Desse modo, os credores podem, em conjunto, decidir se os meios de recuperação aplicados para proteger o valor das operações (*going concern*) superam o valor justo dos ativos, isoladamente considerados.

O plano, ainda que aprovado por maioria em assembleia, não pode prever a alienação de um bem que seja objeto de garantia real, suprimindo garantia ou substituindo-a sem a expressa anuência do credor titular da respectiva garantia. Do mesmo modo, não se admite a substituição da moeda do crédito ou alteração de cláusula de variação cambial sem a aprovação expressa do respectivo credor (art. 50, §§ 1º e 2º).

Também é vedado ao plano prever a carência superior a 1 ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho ou, ainda, prazo superior a 30 dias para o pagamento até o limite de 5 salários-mínimos por trabalhador, vencidos nos 3 meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, como descrito no art. 54.

Com a alteração da Lei nº 14.112/2020, o prazo previsto no *caput* poderá ser estendido em até 2 anos se a devedora apresentar garantias suficientes para a integralidade do pagamento dos créditos trabalhistas e, concomitantemente, se a proposta for aprovada pela classe I, cujos votos são apurados pela maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor do crédito, art. 54, § 2º, da LRF.

Apresentado o conteúdo do plano de recuperação judicial, seu objetivo e as vedações, até a inclusão do parágrafo único do art. 67 da LRF, pela Lei nº 14.112/2020, houve o questionamento sobre a legalidade da inclusão de subclasses. Credores de uma mesma classe receberiam por critérios distintos, por exemplo, período de carência, taxa de deságio e índices de atualização monetária.

A jurisprudência do STJ havia-se consolidado no sentido de permitir a criação de subclasse, desde que houvesse justificativa para tal. Deveria ser “estabelecido um critério objetivo, justificado no plano de recuperação judicial, abrangendo credores com interesses

homogêneos, ficando vedada a estipulação de descontos que impliquem verdadeira anulação de direitos de eventuais credores isolados ou minoritários”²⁷.

Com a alteração do art. 67, parágrafo único, da LRF, em 2020, a legislação recuperacional passou a permitir que o plano trate de forma diferenciada créditos sujeitos à recuperação judicial de fornecedores de bens e serviços que continuam a provê-los, atribuindo privilégios aos credores que continuem a fornecer bens ou serviços normalmente após o pedido de recuperação judicial.

Entretanto, deve-se demonstrar que tais bens ou serviços são necessários para a manutenção das atividades, bem como deve ser comprovado que o tratamento diferenciado é adequado e razoável no que concerne à relação comercial futura.

No que se refere à arquitetura decisória do credor em assembleia, o estímulo às subclasses pode confirmar a aprovação do plano de recuperação judicial, financiada por condições desfavoráveis dos credores das demais subclasses²⁸.

1.3.4.2 Plano individual de recuperação

Desde a alteração da LRF pela Lei nº 14.112, em 2020, as sociedades empresárias que atendam aos requisitos da lei recuperacional e que integrem um grupo societário podem requerer recuperação judicial sob consolidação processual (art. 69-G da LRF), em litisconsórcio. Antes mesmo da alteração legislativa, já era corriqueira a consolidação de sociedades empresárias no polo ativo da recuperação judicial.

É o caso das sociedades Viação Aérea Rio-Grandense S.A. (VARIG), Nordeste Linhas Aéreas S.A. e Rio Sul Linhas Aéreas S.A., que tiveram suas recuperações judiciais consolidadas no polo ativo do processo nº 2005.001.006993-6, que tramitou na 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro²⁹.

²⁷ Cf. RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Agravo de Instrumento nº 0009471-11.2018.8.19.0000. Relator: Desembargador Augusto Alves Moreira Junior, 23 de outubro de 2018; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1700487. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, 2 de abril de 2019; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1634844. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, 12 de março de 2019. No mesmo sentido, apresentam-se alguns julgados.

²⁸ Cf. RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Promoção do Ministério Público. Processo nº 0377620-56.2013.8.19.0001, 24 de março de 2014. Rio de Janeiro, 2014. Em atenção ao princípio da igualdade, o Ministério Público manifestou-se nos autos do processo da OGX Petróleo e Gás Participações S.A. e outros, nº 0377620-56.2013.8.19.0001, distribuído na 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, entendendo que todos os credores da mesma classe possuem os mesmos interesses no que tange a natureza do seu crédito, devendo ter as mesmas condições de pagamento.

²⁹ De forma contrária, foi negada a consolidação processual do Grupo OGX e do Grupo OSX, ambos sob o mesmo controlador, EBX. De início, o pedido de recuperação judicial dos dois grupos econômicos foram

Sem embargos, até 2020, havia discussão sobre a extensão dessa consolidação, podendo ser meramente processual. Assim, cada recuperanda deveria aprovar o plano junto aos seus credores ou reuni-los em uma lista única para votação de forma consolidada. Nesse sentido, Manoel Bezerra Filho (2019, p. 329) explica que a questão era polêmica: “a propensão é que se deva apresentar ou planos distintos para cada sociedade ou plano único com a respectiva individualização dos meios destinados para cada sociedade [...], tendo em vista a autonomia patrimonial de cada ente.”

Com a alteração legislativa, a polêmica foi superada. Caso seja deferida a consolidação processual, é nomeado apenas 1 administrador judicial (art. 69-H), acarretando a coordenação de atos processuais. Ressalta-se que há independência dos devedores, dos seus ativos e dos seus passivos. Assim, os meios de recuperação são independentes e específicos para cada sociedade devedora.

Embora seja admitida a apresentação em plano único (art. 69-I, § 1º), os credores deliberam em assembleias de forma independente, por recuperanda. Logo, o administrador judicial deve apurar a votação da aprovação, da alteração ou da rejeição do plano por recuperanda (art. 69-I, § 3º).

À guisa de ilustração, a assembleia do grupo Brasil Supply, no processo nº 0040930-62.2017.8.19.0001, composto pelas sociedades Brasil Supply S.A., BSCO Navegação S.A. e BS Fluídos Ltda., foi instalada em 06 de fevereiro de 2018, ocasião em que os planos de recuperação judicial foram votados e aprovados pelos credores de forma individual por devedora (Apêndice B, item 36).

Portanto, a apresentação de planos individuais, como previsto na consolidação processual, não impede que alguns devedores obtenham a concessão da recuperação judicial e que outros tenham a falência decretada. Esse cenário não significa, necessariamente, insucesso. Eventualmente, as demais sociedades de determinado grupo econômico podem superar a crise com maior facilidade se foi decretada a falência com maior grau de iliquidez.

Outra característica da votação do plano por recuperanda está relacionada com o peso do voto, que passa a ser maior, uma vez que a base de cálculo é diminuída. Ao se consolidar todos os credores em apenas uma lista de credores, o percentual do título em relação à classe

consolidados e distribuídos para a 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro no mesmo polo do Grupo OGX (petição inicial, 2013: p.2-97). No entanto, um recurso do credor Acciona Infraestrutura S.A questionando a consolidação dos dois grupos foi deferido pela Décima Quarta Câmara Cível (AI. 2013: p.208). Assim, o processo foi redistribuído para a 3ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro e a decisão de processamento da recuperação judicial foi proferida em 21 de março de 2014 (Decisão, 2014: p. 837).

de credores será diluído. Entre os 12 processos-alvo estudados na seção 4.3, somente em 1 deles, o do grupo Brasil Supply, os credores deliberaram a aprovação do plano de recuperação por sociedade.

1.3.4.3 Plano de recuperação consolidado

Dentre os 12 processos-alvo, em 4 deles, identificou-se que os credores reunidos em assembleia votaram o plano consolidado. Tratam-se dos processos dos grupos econômicos Abengoa, RCFA, Construtora CMDR e Civilport, o que corresponde a 33% (trinta e três por cento) da amostra.

Para a deliberação de planos consolidados, faz-se necessário o deferimento do processamento da consolidação substancial ou patrimonial, introduzida na LRF pela Lei nº. 14.112/2020. Da mesma forma, os credores reunidos em assembleia podem deliberar para a unificação dos meios de revitalização das empresas em crise e a unificação dos credores submetidos à recuperação judicial (art. 69-J). Contudo, a votação deve ser realizada na forma do art. 45, por sociedade devedora³⁰.

A rejeição do plano unitário em assembleia pelos credores implicará a convolação da recuperação judicial em falência de todo o grupo econômico (art. 66-L, § 2º). Logo, aumentam os riscos para os credores que podem perder um relevante cliente, como analisado na seção 2.2.

1.3.4.4 Peculiaridades das deliberações assembleares na recuperação judicial

Considerando-se a objeção do plano de recuperação judicial pelos credores, faz-se necessária a convocação de assembleia pelo juiz, como determina o art. 56, que deve ser instalada no prazo máximo de 150 dias do deferimento do processamento da recuperação judicial.

Até 2020, a rejeição do plano pelos credores em assembleia acarretava a convolação da recuperação judicial em falência. Contudo, com a alteração da Lei nº 14.112/2020, caso os credores deliberem por não aprovar o plano, o administrador judicial submeterá a eles, em nova

³⁰ Cf. RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Sentença nº 0040930-62.2017.8.19.0001. Autor: Brasil Supply S.A. e outros. Relator: Juíza Maria da Penha Nobre Mauro, 20 de março de 2017, Rio de Janeiro, 2017. Sob o entendimento de estratégia implementada, o juízo da 5ª Vara Empresarial determinou que, nos casos de litisconsórcio ativo, quando da apresentação do plano de recuperação judicial separado, depende, precipuamente, da visão implementada pelas recuperandas, devendo respeitar a forma de votação que acolherá na Assembleia Geral.

votação, a proposta de apresentação de plano alternativo. Dessa vez, delibera-se sobre a possibilidade de os próprios credores apresentarem um plano no prazo de 30 dias.

Embora a deliberação verse sobre o plano, o que ensejaria a apuração pelos critérios descritos no art. 45 da LRF, para ser aprovada a proposta de apresentação do plano alternativo, é necessário o apoio de credores que representem mais da metade dos créditos presentes na assembleia (quórum do art. 56, §5º da LRF).

Os credores também poderão apresentar plano alternativo, no caso de ausência de deliberação do plano da recuperanda, no prazo de 30 dias contados após o decurso de 180 dias do previsto no art. 6º, § 4-A³¹. O plano alternativo³² poderá ser apresentado mesmo sem anuência do devedor e somente será objeto de deliberação se atender, cumulativamente, às seguintes condições:

- I - não preenchimento dos requisitos previstos no § 1º do art. 58 desta Lei;
- II - preenchimento dos requisitos previstos nos incisos I, II e III do caput do art. 53 desta Lei;
- III - apoio por escrito de credores que representem, alternativamente: a) mais de 25% (vinte e cinco por cento) dos créditos totais sujeitos à recuperação judicial; ou b) mais de 35% (trinta e cinco por cento) dos créditos dos credores presentes à assembleia geral a que se refere o § 4º deste artigo;
- IV - não imputação de obrigações novas, não previstas em lei ou em contratos anteriormente celebrados, aos sócios do devedor;
- V - previsão de isenção das garantias pessoais prestadas por pessoas naturais em relação aos créditos a serem novados e que sejam de titularidade dos credores mencionados no inciso III deste parágrafo ou daqueles que votarem favoravelmente ao plano de recuperação judicial apresentado pelos credores, não permitidas ressalvas de voto; e
- VI - não imposição ao devedor ou aos seus sócios de sacrifício maior do que aquele que decorreria da liquidação na falência.

Por outro lado, o plano alternativo poderá prever a conversão dos créditos em participação societária, inclusive, com a consequente alteração do controle da sociedade devedora, permitindo o exercício do direito de retirada pelo sócio do devedor.

Os estudos em tela não abarcam o plano alternativo devido à sua inexistência à época em que ocorreram as assembleias analisadas na seção 4 e no Apêndice B. No entanto, a possibilidade de os credores apresentarem plano alternativo, caso não haja deliberação em 180 dias, eventualmente, poderá estimular a redução dos prazos a serem descritos na seção 4.3. Do

³¹ Marlon Tomazette (2021, p. 242) argumenta que, no caso de não haver deliberação do plano apresentado pela recuperanda no prazo descrito no art. 6º, § 4º, os credores também poderão apresentar um plano para deliberação em assembleia. Desse modo, haveria 2 planos para análise dos credores: “nada impede que o devedor continue negociando, até que obtenha um acordo e o submeta à deliberação dos credores. Daí ser possível falar em planos concorrentes”.

mesmo modo, poderá melhorar a eficiência do processo de recuperação judicial e reduzir os custos negociais (seção 3.2; *infra* seções 3.3 e 3.3).

As negociações entre credores e devedores, em regra, iniciam-se com a apresentação do plano, como demonstrado na seção 2.1 e se estendem até a deliberação, salvo se esta for dispensada (cf. art. 56-A). Eventualmente, os trabalhos em assembleia podem ser suspensos para que as negociações amadureçam, como evidenciado na seção 4.3.3. A seguir, apresenta-se um caso concreto de suspensão da assembleia de credores a pedido do devedor para negociar alterações do plano, com o fito de criar condições favoráveis para a sua aprovação.

1.3.4.5 Suspensão da deliberação a pedido do devedor para aprimorar o plano

Esta breve seção tem por objetivo ilustrar, a partir de caso prático, que os credores possuem interesses distintos e que, eventualmente, o plano recuperacional pode absorvê-las, fato comprovado na recuperação judicial do Grupo Arnon de Melo, sediado no Estado de Alagoas.

O referido grupo econômico é integrado por 9 sociedades empresárias: (1) TV Gazeta de Alagoas Ltda., (2) Gazeta de Alagoas Ltda., (3) Gazeta de Alagoas On Line Ltda., (4) Gráfica e Editora Gazeta de Alagoas Ltda., (5) Org. Arnon de Mello Assessoria e Adm. Empresarial Ltda., (6) OAM Publicidade, Consultoria e Organização de Eventos Ltda., (7) Rádio Clube de Alagoas Ltda., (8) Rádio Gazeta de Alagoas Ltda. e (9) TV Mar Ltda.

Atingido por crise financeira, o Grupo ajuizou no dia 27 de agosto de 2019 pedido de recuperação judicial, distribuído para a 10ª Vara Cível da Comarca de Maceió (processo nº 0700256- 03.2019.8.02.0066). A decisão de processamento da recuperação foi prolatada em 3 de setembro de 2019.

No dia 1º de novembro de 2019, a devedora apresentou, tempestivamente, o plano de recuperação judicial. O documento foi objetado por credores, fato que ensejou a publicação de edital de convocação de assembleia geral para o dia 12 de abril de 2022 (Diário Oficial do Estado de Alagoas de 9 de fevereiro de 2022, Poder Judiciário, Maceió, ano XIII, edição 3000).

A assembleia foi instalada em primeira convocação, contudo, antes da deliberação, foi acordada sua suspensão, com retomada para o dia 24 de maio de 2022 (ata, 2022, p.12778/12811). Houve nova suspensão, com reagendamento para o dia 13 de julho de 2022, sendo o plano aprovado por 63,58% (sessenta e três virgula cinquenta e oito) dos créditos presentes (ata, p.12912).

Neste interim, em 28 de junho de 2022, o Grupo apresentou o primeiro aditivo ao plano (fls. 13805-13881), porém ele não foi votado. Em 4 de julho de 2022, a devedora ofereceu novo aditivo (fls. 13.882-13.926), sendo esse aprovado pelos credores pelo quórum do art. 45, exceto a classe II, inexistente no processo, com os seguintes percentuais (ata, 2022, p. 13936):

- 61% (sessenta e um por cento) dos credores trabalhistas, Classe I, que corresponde a 122 (cento e vinte e dois) credores por cabeça [...];
- 95,44% (noventa e cinco vírgula quarenta e quatro por cento) do total dos créditos quirografários, Classe III por valor, no montante de R\$ 16.281.853,77 (dezesesseis milhões duzentos e oitenta e um mil oitocentos e cinquenta e três reais e setenta e sete centavos) representado por 40 (quarenta) credores [...]
- 96,15% (noventa e seis vírgula quinze por cento) do total dos credores de microempresa ou empresa de pequeno porte, Classe IV, que correspondem a 25 (vinte e cinco) credores por cabeça [...].

Os dois aditivos contemplaram alterações na forma de pagamento aos credores. Registra-se que um importante credor do Grupo, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), cujo crédito somava aproximadamente R\$14,4 milhões, foi contemplado no 1º aditivo e esse melhorou a proposta original. O banco público detinha 85% (oitenta e cinco por cento) dos créditos da classe III presente em assembleia, como descrito em ata (fls. 12.922).

O plano original estabeleceu que o crédito do BNDES sofreria (i) deságio de 80% (oitenta por cento), (ii) carência de 18 meses para pagamento do principal e de 12 meses para a remuneração, bem como (iii) pagamento em 92 parcelas, acrescido atualização monetária pela TR, como descrito na cláusula 6.3 (fls. 3942).

O primeiro aditivo alterou as condições, ao criar uma subclasse de credores quirografários exclusivamente direcionada a ele, pois dela somente fazem parte créditos detidos por banco públicos (cláusula 6.3.9). Desde então, as condições de pagamento foram alteradas para: (i) deságio de 70% (setenta por cento), (ii) carência de 12 meses para pagamento do principal e (iii) pagamento em 126 parcelas ao invés de 92, acrescidas de atualização monetária pelo IPCA e juros de 2% (dois por cento) ao ano (fls. 13851).

O segundo aditivo estendeu as condições apresentadas ao BNDES para as instituições financeiras privadas, contemplando o Banco Bradesco Cartões S.A. que estava presente em assembleia, mas votou contra a aprovação do plano, fato que não obistou sua aprovação.³³

³³ Dentre os 48 credores listados na classe III, presentes em assembleia, apenas 8 votaram contra o plano: Banco Bradesco Cartões S.A., Bradesco Auto/Re Companhia de Seguros, Companhia Energética de Alagoas, OI Móvel S.A, Sindicato dos Jornalistas Profissionais de Alagoas, Sindicato dos Trabalhadores das Empresas de Radiodifusão de Alagoas, Telefônica Brasil S.A, Telemar Norte Leste S/A. Esses credores representaram 16%

Desse modo, o primeiro aditivo ao plano melhorou a condição de pagamento do principal credor da classe III – BNDES –, enquanto o segundo aditivo, estendeu a melhoria a outros credores de mesma classe. Logo, a assembleia foi capaz de desenvolver um ambiente favorável para as negociações entre credores e devedores, viabilizando a aprovação do plano nos expressivos percentuais acima descritos. Nesta perspectiva, as negociações entabuladas desaguaram em novas versões do plano. As alterações (para melhor) nas condições de pagamento por meio dos aditivos do plano influenciaram a arquitetura decisória dos credores, culminando com sua aprovação.

(dezesesseis por cento) dos créditos quirografários, que detinham 4% (quatro por cento) do montante dos créditos da classe.

2 ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO (AED) APLICADA AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A seção 2 apresentou os fundamentos para aferir-se a arquitetura decisória dos credores em assembleia. Inicialmente, foram abordados temas como a natureza contratual do instituto da recuperação judicial (seção 2.1), apresentando-se uma retrospectiva histórica da legislação e ressaltando a necessidade da participação dos credores para a recuperação da sociedade empresária em crise de liquidez.

A natureza contratual foi corroborada com uma análise das alterações dos planos identificadas nos autos dos 40 processos. As diversas versões trazidas aos autos após o plano original (art. 53 da LRF) evidenciam a necessária negociação entre credores e devedores para facilitar a deliberação em assembleia.

Foi exposto, também, que se ampliou a participação dos credores em 2020 com as alterações da LRF pela Lei nº 14.112, ao disciplinar meios alternativos de solução de conflitos antes e durante o processo (seção 2.1.1).

Em seguida, examinou-se a participação do administrador judicial, cuja atuação, apesar de possuir natureza fiscalizadora do comportamento do devedor e da execução do plano, age como um “catalizador”³⁴ de devedores e seus credores, na medida em que contribui para minimizar os efeitos da dificuldade destes de obter informações confiáveis para a tomada de decisão, bem como para mitigar os custos de participação no processo recuperacional, em especial, após a alteração da LRF em 2020 (seção 2.1.2).

Após a análise, apresentou-se a necessidade da comunhão de interesses entre devedores e credores, em que a boa-fé objetiva é essencial para alcançar o êxito da recuperação judicial, na esteira do objetivo do art. 47 da LRF.

³⁴ Prevê o art. 22, inciso II da Lei nº 11.101/2005: "II – na recuperação judicial: a) fiscalizar as atividades do devedor e o cumprimento do plano de recuperação judicial; b) requerer a falência no caso de descumprimento de obrigação assumida no plano de recuperação; c) apresentar ao juiz, para juntada aos autos, relatório mensal das atividades do devedor, fiscalizando a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor; d) apresentar o relatório sobre a execução do plano de recuperação, de que trata o inciso III do caput do art. 63 desta Lei; e) fiscalizar o decurso das tratativas e a regularidade das negociações entre devedor e credores; f) assegurar que devedor e credores não adotem expedientes dilatórios, inúteis ou, em geral, prejudiciais ao regular andamento das negociações; g) assegurar que as negociações realizadas entre devedor e credores sejam regidas pelos termos convencionados entre os interessados ou, na falta de acordo, pelas regras propostas pelo administrador judicial e homologadas pelo juiz, observado o princípio da boa-fé para solução construtiva de consensos, que acarretem maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos envolvidos; 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."

Por fim, analisou-se a estrutura da tomada de decisão dos credores (seção 2.3), que contemplou os seguintes aspectos: os credores excluídos do soerguimento da empresa em crise e os credores a quem compete a aprovação do plano; os critérios para a instalação da assembleia; a representação do credor, quando se identificou a concentração de credores representados por apenas um procurador; a sistemática de deliberação por classes; e a deliberação sobre o plano de recuperação judicial individual ou consolidado.

A seção que se inicia tem o objetivo de orientar a forma pela qual os fundamentos apresentados na seção anterior serão aplicados na análise crítica da arquitetura decisória dos credores (seções 5 e 6) dos 12 processos-alvo detalhados na seção 4.2.2, *infra*, em que se identificou uma aparente irracionalidade do credor, e das consequências das respectivas deliberações (seção 7).

A vinculação do deslinde do processo de recuperação à tomada de decisão dos credores será desenvolvida por meio da análise crítica das teorias econômicas. Sem embargo, não se defende que a análise do comportamento dos credores fique restrita aos estudos econômicos, mas a utilização da Economia como ferramenta para aprofundamento dos fundamentos desenvolvidos na seção 2.

Antônio Porto (2019a, p. 28) explica que a relação da Economia com a Análise Econômica do Direito tem por base métodos da teoria microeconômica. Os agentes econômicos comparam os benefícios e os custos das diferentes alternativas antes de tomar uma decisão, seja ela de natureza estritamente econômica, seja de natureza social ou cultural.

Em prosseguimento, apresenta-se uma visão transversal da AED nos seguintes aspectos: conceito, doutrinadores e escola de pensamento. Então, examina-se a eficiência do processo de recuperação judicial sob a óptica da AED (seção 3.1); a racionalidade econômica da recuperação judicial em face de credores e devedores (seção 3.3); eventuais custos negociais do processo de recuperação judicial (seção 3.4); e a assimetria de informação dos credores entre si e perante a recuperanda (seção 3.5).

Para Ivo Gico Junior (2019, p. 1), “a economia é a ciência que estuda como o ser humano toma decisões e se comporta em um mundo de recursos escassos e suas consequências”. A AED fundamenta suas pesquisas na filosofia, aproximando-se do jusnaturalismo. Por exemplo, os métodos de pesquisa desenvolvidos pela Economia podem ser aplicados aos efeitos do aumento da taxa de juros ou da emissão de papel moeda. Da mesma forma, auxiliam nas pesquisas sobre as razões pelas quais ocorre um número maior de crimes em determinados locais e horários, bem como podem ser empregados para entender os

motivadores que estimulariam credores a fomentar o endividamento de seus devedores, agravando o estado de crise.

De acordo com Ana Maria Nusdeo (2008, p. 23), a Economia pode ser compreendida partindo-se de duas constatações básicas. A primeira consiste na impossibilidade de estabelecer um limite para as necessidades humanas, de forma que essas podem ser consideradas ilimitadas. A segunda contrapõe-se à primeira: os recursos utilizados para suprir tais necessidades são, além de finitos, severamente limitados, o que caracteriza o paradoxo existente entre as infinitas necessidades humanas e os finitos recursos utilizados para suprir tais necessidades. Essa constatação básica é denominada Lei da Escassez (NUSDEO, 2008, p. 25):

A Lei da Escassez é uma lei férrea e incontrolável, tendo submetido os homens ao seu jugo desde sempre, levando-os a se organizarem e estabelecerem entre si relações específicas a fim de enfrentá-la ou, melhor falando, conviver com ela, atenuando-lhe o quanto possível a severidade.

O estudo da Ciência Econômica, ramo das Ciências Sociais, é, geralmente, dividido em dois grandes ramos, a microeconomia e a macroeconomia, embora ambos possam ser classificados de outras formas, como economia ambiental, economia urbana etc.

David Besanko e Ronald Brauetigam (2004, p. 2) explicam que a macroeconomia analisa como funciona a economia nacional como um todo, como, por exemplo, os níveis agregados de renda e de emprego, as taxas de juros e preços, a taxa de inflação e a natureza dos ciclos de negócios.

Ari Araújo Júnior e Claudio Shikida (2019, p. 69) acrescentam que a macroeconomia estuda o resultado agregado dos vários comportamentos individuais em uma perspectiva de curto e longo prazo, tais como o Produto Interno Bruto (PIB), o desemprego, a inflação, a taxa de câmbio, entre outros. Sachs Larrain (2006, p. 3) resume a macroeconomia de forma exemplificativa:

Macroeconomia é o estudo do comportamento agregado de uma economia. Enquanto a vida econômica de uma nação depende de milhões de ações isoladas, realizadas por empresas, consumidores, trabalhadores e funcionários do governo, o foco da Macroeconomia é a análise das consequências globais dessas ações individuais. Por exemplo: em um certo mês, milhares de empresas aumentam o preço de seus produtos, enquanto milhões de outras baixam seus preços. Para compreender a alteração geral dos preços, os macroeconomistas vão analisar uma média das milhares de alterações individuais. Para o fazer, criam e analisam um índice especial de preços, ou seja, uma média dos preços individuais, a fim de calcular o valor geral da alteração de preços da economia.

A abordagem básica da macroeconomia consiste em observar tendências gerais da Economia ao invés de examinar tendências que afetam empresas, trabalhadores e regiões isoladamente, de acordo com Sachs Larrain (2006, p. 3).

Henrique Mata (2018, p. 13), por sua vez, defende que a macroeconomia estuda problemas econômicos dentro de uma análise agregada, ou seja, que a teoria econômica e a formulação de políticas econômicas são concebidas na perspectiva de variáveis que são tratadas de maneira agregada. No tocante à amplitude abrangente do tema, Henrique Mata (2018, p. 13-14) traz a seguinte contribuição elucidativa:

Portanto, dentro da macroeconomia estamos interessados no estudo em que observamos a economia no plano social e agregado. Por exemplo, a inflação não caracteriza o comportamento de um preço em um mercado isoladamente, mas o comportamento de preços gerais, de todos os mercados de bens e serviços que consideramos importantes para a determinação da inflação. O mesmo ocorre com a taxa de desemprego que não reflete somente o desemprego observado em dado setor específico da economia, mas o desemprego que nós observamos em toda economia. Neste sentido, a macroeconomia é parte importante do estudo da economia orientada para a formulação de políticas econômicas e políticas públicas.

Sachs Larrain (2006, p. 4) disserta, ainda, acerca da base sobre a qual se constroem os pilares da macroeconomia moderna:

A Macroeconomia moderna é construída sobre a base da Microeconomia, que estuda as decisões individuais de empresas e famílias, em sua interação com o mercado. Os macroeconomistas assumem explicitamente que as tendências gerais da economia são resultado de milhões de decisões individuais. Apesar de não terem a ilusão de analisar todas, reconhecem que as teorias devem, pelo menos, ser consistentes com o comportamento de milhões de famílias e empresas que compõem a economia.

A seu turno, David Besanko e Ronald Brauetigam (2004, p. 2) explicam que a microeconomia estuda o comportamento de unidades econômicas específicas, como, por exemplo, um consumidor, um trabalhador, uma empresa, famílias, indústrias e mercados:

O prefixo micro é derivado da palavra grega mikros, que quer dizer “pequeno”. Desse modo, a microeconomia estuda o comportamento de unidades econômicas específicas, como um consumidor, um trabalhador, uma empresa ou um administrador. Ela também estuda o comportamento individual de famílias, indústrias, mercados, sindicatos ou associações comerciais.

Na mesma linha, Henrique Mata (2018, p. 32-33) acrescenta que a microeconomia, além de estudar o comportamento de firmas³⁵, famílias e governo, também pode ser aplicada a mercados específicos ou, ainda, à demanda de dados de bens e serviços.

Desse ponto de vista, a análise das empresas em crise estaria contemplada pela microeconomia, em especial, a análise do comportamento dos credores antes e durante a recuperação do devedor, concedendo-lhe prazo para pagamento de seus títulos e desconto, entre outros meios de recuperação. David Besanko e Ronald Brauetigam (2004, p. 2) exemplificam o campo de estudo da microeconomia:

No contexto microeconômico, um consumidor poderia decidir alocar mais horas para o trabalho, contudo, teria menos horas disponíveis para as atividades relacionadas ao lazer. O consumidor poderia gastar maior parte de sua renda em consumo hoje, mas com isso pouparia menos para o futuro. Um administrador pode decidir gastar maior quantidades dos recursos da empresa com propaganda, e passa a ter menos recursos disponíveis para pesquisa e desenvolvimento.

Considerando-se as explicações apresentadas, as teorias microeconômicas seriam apropriadas para analisar a decisão dos credores em assembleia (trabalhadores, investidores e fornecedores) para rejeitar ou aprovar o plano de recuperação.

De acordo com Fabiano Del Masso (2007, p. 155-156), a ciência ou a técnica criada para a reflexão sobre o fenômeno econômico é intitulada de análise econômica, de tal maneira que ela, de uma forma concisa, é realizada por todo e qualquer agente econômico, relacionando-se, assim, não apenas com o Direito em si, mas, também, com todas as demais áreas de estudo acerca do presente tema.

Antônio José Porto (2019a, p. 28) afirma que a AED tem por base os métodos da teoria da microeconomia. Comparando os benefícios e os custos das diferentes alternativas, o autor chega a uma conclusão consequencialista, pois ao tomar a decisão, os agentes econômicos se preocupam com o futuro, não com o passado.

Com base na teoria do Utilitarismo, Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 12) abordam a AED por uma óptica pouco diferente. Em vez de priorizar as consequências, entendem que a utilidade para a coletividade deveria ser a primeira análise do aplicador do direito:

³⁵ Daniele Silva (2017, p. 170) conceitua firma como "uma unidade técnica organizada para a produção de bens ou serviços, que posteriormente serão expostos no mercado", o que não se confunda com o conceito de firma descrito no Código Civil brasileiro, artigo 1.155.

[...] no debate, é saber se a atribuição de direitos pode ser deduzida de considerações de eficácia ou se é necessário, para precisar a noção de eficácia, fixar previamente, ao menos, certos direitos fundamentais? Optando pela primeira corrente, pomo-nos sob óptica próxima do utilitarismo e nos expomos às objeções de quem se opõe a essa filosofia. A escolha entre a abordagem que permite ganhos para a coletividade mediante ganhos de alguns membros, embora com perdas de outros, implica saber como evitar o arbítrio ao compatibilizar os ganhos e perdas e escolher os ganhadores e perdedores?

Portanto, a AED pode ser compreendida por diversas teorias, afastando-se das equações matemáticas, cujo resultado define “certo e errado”. A microeconomia, que se apoia principalmente na filosofia, pode ser utilizada como ferramenta de inúmeras áreas do Direito, como o direito administrativo, contratual, da responsabilidade civil, societário, recuperacional e falimentar, dentre outros.

Luciano Timm e João Francisco Guarisse (2019, p. 157) realizam a análise econômica dos contratos como instrumento para aferir a criação de riquezas ou identificar contratos ineficientes. Nesse diapasão, discutem as assimetrias da informação e os custos de transação no âmbito contratual.

No que tange a aplicação da AED no estudo da subsunção da responsabilidade civil, esclarece Antônio José Porto (2019b, p. 179) que as regras de conduta social são avaliadas da mesma forma que a escolha privada. Propõe o autor alguns modelos de análise, tais como: a fórmula de *learned hand*³⁶, a conduta da vítima, a fórmula do custo social, a teoria dos jogos e análises da eficiência das regras de responsabilidade civil, dentre outros.

A análise econômica do direito de propriedade é considerada a primeira interação entre o Direito e a Economia. Flávia Vera (2019, p. 199) disserta que “é a partir de como é regulado o direito de propriedade, quase tão antigo no mundo quanto os códigos, que uma sociedade reconhece que certo bem pertence a um de seus membros e como define qual grau de liberdade que este membro terá para dispor do bem”. Acrescenta a autora a teoria das negociações (*bargaining theory*³⁷) e a interferência do Estado na propriedade privada como ferramentas da AED aplicadas ao direito de propriedade.

Jairo Saddi (2019, p. 363), ao explicar a análise econômica no direito recuperacional e falimentar sob o ponto de vista da assembleia, por exemplo, traz a ideia de cooperação. Para isso, aplica-se o dilema dos prisioneiros³⁸, pois quando o devedor e os credores cooperam, as

³⁶ A expressão tem como significado “mão aprendida”.

³⁷ A expressão tem como significado “teoria da barganha”.

³⁸ Antônio Porto (2020, p. 113-114) explica o dilema dos prisioneiros: “Consideremos, para tanto, as figuras de Bonnie e Clyde, dois famosos criminosos dos Estados Unidos. Durante uma tentativa de assalto a um banco, ambos foram, após anos de fuga policial, detidos pela polícia local. Ao serem levados para a realização do

perdas podem ser minimizadas. Ao contrário, se as partes não buscarem um consenso, as perdas podem transcender a liquidez do título.

A relação entre o Direito e a Economia tem por objetivo a compreensão e a reflexão das alternativas que são propostas para o bem-estar social. Nas palavras de Antônio José Porto (2019a, p. 26) “o direito e a economia podem interagir de duas formas: (i) a interação dialógica complementar entre as ciências; e (ii) utilizando-se a economia como método de investigação aplicado ao problema.”.

Para Bruno Salama (2007, p. 9), a fusão da Economia com o Direito surge através de duas vertentes: economia política e realismo jurídico. A primeira baseia-se em Adam Smith, que se dedicou, no século XVIII, a entender os efeitos de “regulação e intervenção do Estado nos Mercados”, bem como dos “incentivos postos por cada instituto jurídico individualmente”.

Para Ivo Gico Junior (2019, p. 1), a AED, pela perspectiva histórico-epistemológica, desenvolveu-se, “principalmente, após a Segunda Guerra Mundial e a ocorrência do holocausto”, como reação ao juspositivismo romano-germânico. A AED desenvolveu-se no sentido de perceber “o direito como valor” sem abdicar do juspositivismo, embora fundamentada no ser humano por meio de princípios constitucionais, como função social de propriedade, livre iniciativa, livre concorrência etc.

Ivo Gico Junior (2019, p. 7) segue explicando que “a ocorrência da Segunda Guerra e do Holocausto, supostamente não ‘impedidos’ pelo direito, incitou seus propositores a sustentarem que o direito não poderia ser desprovido de conteúdo moral e que, portanto, esse só faz sentido quando combinado com valores éticos que o limite guiem”.

O autor ainda esclarece que os alemães nazistas argumentaram a estrita observância ao ordenamento jurídico como linha de defesa durante o julgamento de Nuremberg para escusarem-se das acusações de crimes de guerra (PORTO, 2019a, p. 7).

No contexto de resposta ao juspositivismo, desenvolvem-se diversas escolas de pensamento jurídico, como o Neoconstitucionalismo (pós-positivismo), o Realismo Jurídico e a AED, em que as teorias filosóficas são utilizadas para aferir proposições normativas racionais

interrogatório, foram confinados em salas separadas, de modo que a comunicação entre eles foi impedida. A ambos foi oferecida a seguinte proposta: por terem sido flagrados portando armas de fogo ilegais, cada um poderia cumprir dois anos de pena de reclusão na cadeia. No entanto, caso um deles confessasse a tentativa de roubo e entregasse o parceiro, poderia sair livre, enquanto o parceiro cumpriria dez anos de pena de reclusão pela tentativa de roubo com porte de arma de fogo. Por fim, caso ambos delatassem seu respectivo parceiro, cumpririam penas de cinco anos de reclusão. [...] É importante pontuar que, mesmo que os dois jogadores tivessem combinado anteriormente a não confissão, tomar a decisão de não confessar como estratégia de jogo seria irracional, pois estariam agindo contra a próprio interesse, uma vez que há certo incentivo para que eles desviem do pacto. Esse tipo de estrutura de jogo revela, portanto, a dificuldade de cooperação entre dois agentes, mesmo em cenários de comunicação prévia e produção sobre as estratégias que seriam adotadas no jogo.”

e justas, por exemplo, por detrás do véu da ignorância, de Jonh Rawls, os mandados de otimização, de Robert Alexy, e o juiz hercúleo, de Ronald Dworking, dentre outros.

Bruno Salama (2007, p. 9) explica que “a segunda tradição central à disciplina de Direito e Economia, o realismo jurídico, surge nas faculdades de direito norte-americanas e escandinavas na primeira metade do século XX. O projeto acadêmico dos realistas jurídicos era o de estudar as leis como elas de fato funcionavam, ao invés das leis conforme previstas nos códigos e livros”.

Importantes marcos para o estudo da AED advém do direito norte-americano, o qual passou por três momentos históricos. De 1957 a 1972, houve o lançamento da disciplina; de 1972 a 1980, ocorreu a definição de paradigmas sobre os quais os estudos se desenvolveram; entre 1980 e 1982, realizaram-se debates sobre seus fundamentos (PORTO, 2019a, p. 27). Destacam-se alguns autores que contribuíram para o desenvolvimento da AED nos Estados Unidos da América, como Ronald Coase (1960) e Richard Posner (1972).

Entre os anos de 1950 e 1957, os economistas tentaram aplicar seus conceitos e métodos a outras disciplinas. Em 1958, a Universidade de Chicago criou a revista *Journal of Law and Economic*, onde publicou o artigo sobre o problema do custo social de Ronald Coase, em 1960, que lhe rendeu o prêmio Nobel de Economia em 1991.

Em 1972, o professor de direito e juiz da Corte Federal Richard Posner (2015, p. 12) publicou o livro *Economic Analysis of Law (Análise Econômica do Direito)*, em que defendeu o utilitarismo, questionando: “a escolha entre a abordagem que permite ganhos para a coletividade mediante ganhos de alguns membros, embora com perdas de outros, implica saber como evitar o arbítrio ao compatibilizar os ganhos e perdas e escolher os ganhadores e perdedores?”

O livro *Análise Econômica do Direito*, de Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau, foi traduzido para o português por Rachel Sztajn na primeira década do século XXI e tornou-se uma relevante obra no Brasil, assim como as publicações nacionais de Jairo Saddi, Ivo Gico Júnior, Luciano Timm e Márcia Carla Ribeiro.

Para Ivo Gico Júnior (2019, p. 13-14), a AED pode assim ser definida:

Nada mais é que a aplicação do instrumental analítico e empírico da economia, em especial da Microeconomia e da Economia do bem-estar social, para se tentar compreender, explicar e prever as implicações fáticas do ordenamento jurídico, bem como da lógica (racionalidade) do próprio ordenamento jurídico.

Fabiano Del Masso (2007, p. 155) entende que a AED tem por finalidade aplicar o raciocínio econômico às decisões judiciais, pressupondo como melhor decisão econômica a que será mais eficiente, aquela que maximizará a produção dado um certo estoque de recursos.

Para Ronald Coase (1960, p. 1), o foco do problema está em escolher a alocação social apropriada para lidar com os efeitos prejudiciais no contexto econômico. Todas as soluções acarretam custos e a regulação governamental, necessariamente, não seria a mais apropriada.

Tais efeitos são conceituados com externalidades que podem ser positivas para uns, mas negativa para outros. Ana Maria Nusdeo (2012, p. 4) descreve que as “externalidades são custos ou benefícios cujos ônus ou vantagens recaem sobre terceiros, não participantes de uma relação de mercado”. Ademar Regis (2015, p. 253-260) complementa que as “externalidades negativas são aquelas que causam um custo para alguém, determinado ou indeterminado, que não foi o seu gerador”.

Richard Posner (2007, p. 447) entende que o objetivo da AED é analisar as normas legais, promovendo eficiência e implicando, assim, a maximização do bem-estar social.

Ronald Coase (1960) pondera que os aspectos positivos devem ser sopesados ante os negativos na busca pelo bem-estar social. Eventualmente, se o saldo for positivo, a conduta do agente econômico não deve ser reprimida ainda que cause prejuízos.

Em contrapartida, deve-se optar pela alocação social apropriada para lidar com os efeitos prejudiciais no contexto econômico (Teoria do Custo Social). Luiz Henrique Nassar (2017, p. 28) exemplifica a Teoria do Custo Social de Ronald Coase:

Segundo Coase, a abordagem tradicional tende a obscurecer a natureza da escolha que deve ser feita. A questão é normalmente pensada como uma situação em que A inflige um prejuízo a B, e na qual o que tem que ser decidido é: como se deve coibir A. Na opinião de Coase, todavia, esta abordagem está equivocada porque se está diante de um problema de natureza recíproca. Afinal, ao evitar um prejuízo a B estar-se-ia causando um prejuízo a A. Assim, a verdadeira questão a ser decidida é: A deveria ser autorizado a causar prejuízo a B, ou se B deveria ser autorizado a causar um prejuízo à A? O problema, segundo Coase, é evitar o prejuízo mais grave.

Luiz Henrique Nassar (2017, p. 29-30) segue exemplificando o que se denominou “O Teorema de Coase” com a decisão do tribunal inglês acerca do médico impedido de atuar por causa do maquinário do seu vizinho confeitiro:

Para ilustrar a aplicação do Teorema de Coase, utiliza-se aqui o clássico exemplo do caso *Struges versus Bridgman*, que foi levado à Suprema Corte Inglesa em 1879. Nesse exemplo, examinado por Coase (1960), a disputa se deu entre um confeitiro e um médico. O confeitiro possuía em seu estabelecimento dois pilões e dois trituradores que já estavam em funcionamento há 26 e 60 anos respectivamente. Um médico mudou-se para propriedade vizinha e, depois de alguns anos, construiu um

consultório no seu jardim, próximo à propriedade do confeitiro. Logo o médico notou que o ruído e a trepidação dos equipamentos do Confeitiro não lhe deixavam trabalhar. Havia, portanto, um conflito entre as duas atividades. Nota-se que, em princípio, os direitos de propriedade de cada um, quando analisados isoladamente, estavam bem definidos e eram respeitados. O problema se deu quando as duas atividades passaram a interagir involuntariamente. A atividade do confeitiro impactava involuntariamente na atividade do médico e esse impacto negativo não onerava o confeitiro. O médico sofre o impacto negativo sem receber nenhuma compensação. O impacto não estava refletido no sistema de preços, portanto, pode ser considerado uma externalidade. Aqui também é possível verificar o mencionado problema da reciprocidade. À primeira vista, pode-se imaginar que é somente o confeitiro que causa dano ao médico. Porém, quando o médico pede que o confeitiro deixe de movimentar seus pilões e trituradores, será o confeitiro que estará sofrendo o prejuízo da interrupção ou diminuição de sua produção. No caso discutido, para resolver o problema, o médico ajuizou uma ação e obteve da Corte um mandado impedindo o confeitiro de utilizar seu equipamento. O Tribunal decidiu de quem era o direito, atribuindo direitos ao médico em detrimento do confeitiro.

Ronald Coase (1960) questiona a eficiência e os fundamentos da decisão, ou seja, se a decisão se ateve, exclusivamente, à análise jurídica ou se foi considerado o impacto decorrente da decisão. Benjamin Tabak (2014, p. 7), ao dissertar sobre o Teorema de Coase, explica que a eficiência da distribuição dos direitos será sempre alcançada, caso não haja custo de transação:

na ausência de custos de transação, não importa como é feita inicialmente a distribuição dos direitos de propriedade. Nesse caso, com direitos de propriedade bem definidos, e em um mercado onde as trocas entre os agentes econômicos são livres, a eficiência econômica será sempre alcançada.

Para Stéphane Rousseau (2015, p.103), em um mercado equilibrado, “presume-se, implicitamente, que os ofertantes concorrem entre si e que os demandantes também agem dessa forma para obter os bens e serviços ofertados, como se comprova no caso de leilões.”

Robert Cooter (2008, p. 28) define competição perfeita como aquela em que existem tantas empresas que nenhuma delas pode influenciar o preço de mercado por suas decisões individuais e em que há tantos consumidores que as decisões individuais de maximização da utilidade de nenhum consumidor podem afetar o preço de mercado.

O agente econômico preocupa-se com o futuro sob a perspectiva da eficiência para melhorar o bem-estar social, que deverá ser aferido pelo conceito de custo-benefício. Aplicando os princípios da AED ao processo de recuperação judicial pelas características contratuais do instituto, devedor e credores devem tomar decisões que privilegiem a coletividade, razão pela qual se alcançaria um ponto de unicidade em assembleia.

A preservação da função social da empresa, quando possível, traria benefícios a trabalhadores (preservação do emprego), fornecedores (continuidade dos pedidos de aquisição

de matéria prima e insumos) e clientes (estímulo à concorrência), entre outros, como estudado na seção 2.2.

Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 26) sustentam que a AED privilegia o respeito à autonomia da vontade que deve ser regida pelas noções de (i) escassez, (ii) escolha racional e (iii) incerteza, critérios para delimitar o Direito. Tais elementos também são observados nos processos de recuperação judicial; no mesmo sentido, a AED aproxima-se da recuperação judicial.

Sobre a primeira noção, escassez, para a AED, o bem-estar depende de o agente econômico suprir suas necessidades. Entretanto, por vezes, não há o objeto de desejo para todos, tornando-o escasso. Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 29) explicam que, “quando não há mais quantidade suficiente para todos os que a desejam obtê-la à vontade: é preciso escolher”.

Tais conceitos são aplicados à recuperação judicial. Considerando-se que a sociedade empresária, em estado de crise, não dispõe de recursos para todos os credores (escassez) e, concomitantemente, continua operando, devedores e credores precisam optar. Os devedores devem oferecer meios de revitalização da atividade empresária (escolha). Os credores, por sua vez, devem aceitar, rejeitar ou propor outros meios (escolha) que necessitarão da anuência do devedor³⁹.

Para Bruno Salama (2007, p. 14), “a escassez é o ponto de partida da análise econômica. Se os recursos fossem infinitos, não haveria o problema de se ter que equacionar sua alocação; todos poderiam ter tudo o que quisessem, e nas quantidades que quisessem”. Contudo, a escassez não é absoluta, sofre variações de espaço e tempo.

Por exemplo, um empregado e um banco detêm créditos de mesmo valor sob recuperação judicial. Para o primeiro, a liquidez do crédito pode ser percebida como um bem mais escasso do que para o segundo. Inevitavelmente, a escassez estimula a disputa e, por conseguinte, o conflito. Para ser evitado, faz-se necessário o desenvolvimento de regras, mas também deve ser considerado que o confronto pelo bem-estar almejado por meio da coisa escassa pode ser resolvido de forma discriminatória.

Nessa hipótese, os mais preparados para a disputa podem subjugar os demais ou grupos podem surgir com o objetivo de benefício próprio perante o restante. Poder-se-ia aplicar o conceito ao abuso de credores durante a negociação do plano de recuperação judicial sob

³⁹ O plano alternativo proposto pelo credor, apresentado na seção 2.3.4.4, é uma exceção.

ameaça de proferir voto negativo em assembleia capaz de rejeitar a proposta de devedora e convolar o processo recuperacional em processo falimentar⁴⁰.

A segunda noção, racionalidade, deriva da escassez, que traz intrínseco o dilema das escolhas, as quais seriam realizadas pelos indivíduos nas diversas situações do cotidiano se a complexidade e o nível de informação não influenciassem no processo. Ainda assim, seria possível identificar uma racionalidade nesse processo.

Para Robert Cooter (2008, p. 16), “*a rational consumer should choose the best alternative that the constraints allow. Another common way of understanding this conception of rational behavior is to recognize the consumers choose alternatives that are well-suited to achieving their ends*”⁴¹.

Segundo Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 31), o modelo de escolha racional passa pelos estágios “inventariar os resultados desejados (valores), identificar as ações que podem ser tomadas na sua busca (opções); determinar em que medida cada ação contribui para o resultado desejado e a que custo (valorização) e adotar aquela que contribui mais (escolhas)”.

⁴⁰ Ao conceder a recuperação da GPC Participações S.A., da GPC Química S.A. e da Apolo Tubos e Equipamento S.A., o juiz da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro, processo nº. 0116330-24.2013.8.19.0001, analisou o abuso do voto do credor: “Tratam os autos de ação de recuperação judicial de grupo empresarial que se encontra em fase de análise do plano que, em assembleia designada para este fim, segundo o *quorum* previsto no art. 45 da Lei 11.101/05, não alcançou a aprovação, motivo pelo qual as recuperandas e o administrador judicial solicitaram a adoção da regra prevista no §1º do art. 58 do diploma legal mencionado. [...] O ideal é que à assembleia comparecessem todos os credores para deliberação conjunta, evitando-se com isso, diante do quase sempre pequeno *score* de credores presentes, a necessidade atual do controle judicial, exercido sob a forma de desqualificação do voto tido por abusivo, a fim de evitar desequilíbrio na apuração. In causa, verifico que desde a inscrição da POSTALIS na lista de credores, essa vem se insurgindo à recuperação judicial, por entender de acordo com a impugnação formulada - essa pendente de julgamento - que seu crédito não se sujeita ao regime recuperação judicial por estar garantido através da cessão fiduciária de títulos de crédito, o afastaria sua sujeição do procedimento à luz do disposto no art. 49, § 3º da LRF. Como anteriormente dito, o credor ‘POSTALIS’ impugnou formalmente a inclusão do seu crédito à sujeição da RJ, com o ingresso de impugnação, o que por si só, deixa claro sua intenção de não assentir com o plano de recuperação apresentado. Contudo, embora seja legítima a impugnação ou rejeição das propostas apresentadas, essa legitimidade perde força na medida em que a resistência é desprovida de relevante fundamento, seja financeiro ou jurídico. E é o caso do credor em questão, pois mostra-se incongruente aquele que deseja veementemente se afastar dos efeitos da recuperação judicial, mas que, porém, adota no momento da votação, postura altamente ativa contrária a aprovação do plano, posição que poderá provocar a decretação da falência das sociedades diante da expressividade de sua participação financeira junto ao certame assemblear, o que se ocorrer, o submeterá ao concurso obrigatório de credores, a despeito das garantias fiduciárias existentes, onde possivelmente terá dificuldade em receber seu crédito, haja vista sujeitarem-se ao processo falimentar também os credores fiscais, os quais terão preferência sobre seu crédito quirografário. [...] Ao conceder a RJ da companhia GPC Participações S/A e outros o juiz da 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro, nos autos do processo declinou que: CONCEDO A RECUPERAÇÃO JUDICIAL, das sociedades empresárias GPC PARTICIPAÇÕES S.A., GPC QUÍMICA S.A. e APOLO TUBOS E EQUIPAMENTO S.A.”

⁴¹ Um consumidor racional deve escolher a melhor alternativa perante as restrições. Outra maneira comum de entender essa concepção de comportamento racional é reconhecer que os consumidores escolhem alternativas que são adequadas para alcançarem seus fins (Tradução nossa).

Bruno Salama (2007, p. 15) explica que os “indivíduos calculam para alcançarem os maiores benefícios aos menores custos”, o que descreveria o conceito de maximização racional. A escolha lógica não é algo simples de alcançar. Embora, instintivamente, os estágios do modelo de escolha racional sejam seguidos, o resultado eficaz depende de diversos fatores, como nível de informação, vivência do indivíduo e complexidade da situação.

Essas variáveis trazem críticas ao modelo e fazem surgir a racionalidade limitada. Para Herbert Simon (2015, p. 33), “os seres humanos que decidem raramente dispõem, para problemas de média complexidade, da informação necessária para inventariar e valorizar corretamente todas as opções existentes.”

Para Richard Posner (2010, p. 4), a racionalidade é algo difícil de se atingir somente cumprindo estágios: “creio ser implausível e anti-intuitiva a visão de que os processos decisórios de um indivíduo são totalmente compartimentados.” A racionalidade, em regra, seria possível de ser alcançada quando o tomador da decisão possuísse as informações relevantes acerca do tema.

Nesse sentido, o conceito pode ser aplicado ao processo de recuperação judicial quando credores que não se submetem à LRF, espontaneamente aderem ao plano de recuperação judicial. Apesar de não haver obrigatoriedade, o racional que orientou a tomada de decisão dos credores em assembleia é aplicado aos demais⁴².

Inevitavelmente, nem todos os credores respondem aos estímulos da mesma forma por possuírem uma quantidade de informações diversa dos demais ou por valorizarem outras opções ou, ainda, por intervenção de outros fatores durante o processo decisório. Por consequência, não raro, há uma minoria de credores que se contrapõe ao entendimento da maioria em assembleia ou, então, se abstém de declarar o voto⁴³.

A terceira noção trabalhada pela AED para nortear a tomada de decisão, o risco, advém do grau de incerteza que acompanha as decisões. Para Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 31), “a incerteza ou a ignorância relativa a circunstâncias que afetam nossa vida e o elemento-surpresa resultantes são aspectos inafastáveis da condição humana”.

⁴² Por exemplo, na recuperação judicial da sociedade OGX Petróleo e Gás Participações S.A., Processo nº. 0377620-56.2013.8.19.0001, que tramitou na 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro, o juiz dissertou sobre os credores aderentes que não se submetiam à LRF: “Os PSA estabelecem a estrutura para a futura reestruturação da Companhia. Uma vez observados os termos e condições estabelecidos nos PSA e a satisfação de determinadas condições precedentes, os *Bondholders* aderentes apoiarão a aprovação de um Plano de Recuperação Judicial, que deverá ser acordado mutuamente pelas partes até 24 de janeiro de 2014. A implementação do Plano de Recuperação Judicial permitirá a superação da atual crise financeira da companhia, assegurando a continuidade de suas atividades, com o pleno atendimento de seus objetivos e função social”.

⁴³ A abstenção do credor em assembleia foi examinada na seção 2.3.1.

No âmbito mercadológico, nem todos têm a mesma aptidão para correr riscos. Logo, é preciso enfrentar, além da barreira da propensão, a barreira financeira, como ressalta Richard Posner (2010, p. 12): “a incerteza gera riscos, que a maioria das pessoas abominam, e gera também, portanto, a exigência de redução dos riscos através de várias formas de seguro.”

Nesse momento, encontra-se a reestruturação de empresas em crise, que se contrapõe à convicção de que o advento da falência será mais traumático para a coletividade.

2.1 O Mercado e a Concorrência

Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 87) argumentam que a troca de bens e serviços faz parte do fundamento da vida em sociedade, pois, sem ela, seria improvável que uma determinada pessoa fosse autossuficiente em todas as suas necessidades para se desenvolver e prosperar.

A troca pressupõe um ganho de eficiência. Os autores (MACKAAY; ROUSSEAU, 2015, p. 88) demonstram a sinergia gerada pela troca através do seguinte exemplo:

Podemos gastar uma hora para cuidar de uma cultura de ervas aromáticas e meia hora para preparar uma refeição. O vizinho gasta duas horas para cuidar da plantação (de mesma dimensão), e apenas um quarto de hora para preparar uma refeição (por hipótese tão saborosa quanto a nossa). Supomos que as hortas devam ser cuidadas todos os dias. Passamos 2,5 horas por dia a cuidar da horta e a preparar refeições, enquanto o vizinho gasta 2,75 horas para executar as mesmas atividades. Proponha esta troca ao vizinho. Você cuidará da horta e, em contrapartida, o vizinho preparará suas refeições. Cada um faz sua parte. Você passará, agora, duas horas por dia cuidando das hortas e seu vizinho uma hora e meia para preparar as refeições. Cada um ganha na troca, um ganho Pareto.

Durante a recuperação judicial, credores e devedores também desenvolvem a troca. O apoio de credores aos planos que preveem descontos substanciais⁴⁴ de seus títulos se baseia em

⁴⁴ Plano de Recuperação Judicial aprovado em 6 de dezembro de 2017: “Credores enquadrados como Micro Empresas (ME) e Empresas de Pequeno Porte (PPP): o pagamento se dará mediante: (a) remissão de 50% (cinquenta por cento) da dívida; (b) prazo de 12 (doze) meses para início dos pagamentos das parcela, contados do trânsito em julgado da decisão homologatória do PRJ; (c) aos credores titulares de crédito até o valor R\$ 10.000,00 (dez mil reais), o pagamento será à vista, no 13º (décimo terceiro) mês, contados do trânsito em julgado da decisão homologatória do PRJ; (d) aos credores titulares de crédito superior ao valor de \$ 10.000,00 (dez mil reais), o pagamento será realizado em 18 (dezoito) meses, contados a partir do 13º (décimo terceiro) mês do trânsito em julgado da decisão homologatória do PRJ e (e) correção monetária apurada mediante aplicação da variação da Taxa Referencial (TR) e juros anuais de 4% (quatro por cento), calculados para o período compreendido entre a data do trânsito em julgado da decisão homologatória do PRJ e a data de cada pagamento.” RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Recuperação Judicial. Processo nº0055067-91.2014.8.19.0021. 5ª Vara Cível da Comarca de Duque de Caxias. Autor: Alutech Alumínio Tecnologia Ltda. e outro(s). Juiz de Direito: Maria Daniella Binato de Castro, dez. 2017. Rio de Janeiro, 2017.

uma relação de troca. A negativa dos credores traria a consequência da convolação da recuperação judicial em falência. Para os credores, a superação da crise da empresa seria mais valiosa do que a liquidação da sociedade (seção 2.2).

Seguindo a linha sustentada por Ronald Coase (2008, p. 22), é necessário sopesar a atividade e os seus custos sociais. Caso a atividade venha a gerar danos à coletividade, o custo privado deve ser maior do que o custo social; em caso positivo, a atividade deverá ser mantida. Logo, seria plausível que uma sociedade em recuperação judicial aprovasse o plano com deságio, o que geraria perda aos credores, pois sua atividade traria outros benefícios.

Nos casos em que há apoio dos credores ao plano de recuperação judicial, a troca deve prever um ganho de Vilfredo Pareto⁴⁵. Se a sociedade for liquidada, tanto os credores quanto os devedores estarão em posição inferior à posição de revitalização das atividades.

As necessidades de trocas são constantes e múltiplas, o que inviabiliza aplicar a metodologia para todos os casos. O mercado concentra as várias trocas que ocorrem simultaneamente. Para Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 91):

“Mercado” é qualquer situação em que pessoas que têm bens ou serviços para oferecer procuram apresentar-se frente a pessoas interessadas em obtê-los, ou, ainda, aquela em que muitos compradores potenciais buscam se apresentar frente à pessoa ou às pessoas que tenham bens ou serviços a oferecer, podendo, portanto, os dois fenômenos ocorrer simultaneamente.

Além de facilitar o processo de trocas devido à concentração de ofertantes e demandantes de serviços e mercadorias, o mercado exerce a função de redução dos custos de

Plano de Recuperação Judicial aprovado em 17 de abril de 2019. “9.2.1 Proposta geral para os credores com garantia real. Deságio: 60% sobre o valor constante da 2ª relação de credores publicada pelo Administrador Judicial; Garantias: manutenção das garantias contratadas e avais. Carência para início da amortização do principal devido: 23 (vinte e três) meses após o trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial aprovado em Assembleia Geral de Credores. Durante a carência monitoria e os juros serão pagos mensalmente. Quantidade de parcelas para amortização da dívida novada: 109 (cento e nove) parcelas mensais e consecutivas, com início dos pagamentos após o decurso do prazo de carência. Sistema de amortização: Tabela SAC. Taxa de Juros: Taxa de Juros de 0,25% ao mês + TR. Início da incidência: após a publicação da homologação do Plano de Recuperação Judicial aprovado em Assembleia Geral de Credores”. RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Recuperação Judicial. Processo nº 0037024-38.2016.8.19.0021. 7ª Vara Cível da Comarca de Duque de Caxias. Autor: GMM Embalagens Industriais S/A e outro(s). Juíza de Direito: Amalia Regina Pinto, abr. 2019. Rio de Janeiro, 2019.

⁴⁵ Conforme Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 405), “o escopo do contrato é permitir obter ganhos recíprocos para as duas partes (ganho de Pareto), um resultado ganha-ganha ou *win-win*.” O direito dos contratos deve permitir que as pessoas obtenham o que desejam”.

transação. Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 93) esclarecem que os “custos de transação” aparecem todas as vezes que uma operação que parece lucrativa não ocorre em virtude das restrições que impedem os atores do mercado de concluí-la”. Em busca do bem-estar, o mercado fomenta as trocas; assim, as intenções de compra e os planos de produção e venda interagem visando a um ganho de Vilfredo Pareto⁴⁶.

2.1.1 Intenções de Compra

De acordo com Jetro Ferreira e Paulo Coutinho (2016, p. 8-9), a demanda representa a procura por bens ou serviços, que pode ser apresentada de forma gráfica, vinculando o preço à demanda em um cenário no qual a quantidade demandada varia inversamente ao preço do produto, também denominado de “curva de demanda”.

A AED considera que o consumidor possui uma racionalidade padrão ao ser estimulado a comprar por variações de preço. Por exemplo, considerando que o preço do quilo da batata no início da colheita é de R\$ 20,00 (vinte reais), seria possível comprar 100 (cem) gramas, gastando R\$ 2,00 (dois reais). Com boa parte da colheita realizada e o preço reduzido para R\$10,00 (dez reais), pode-se dobrar a quantidade comprada.

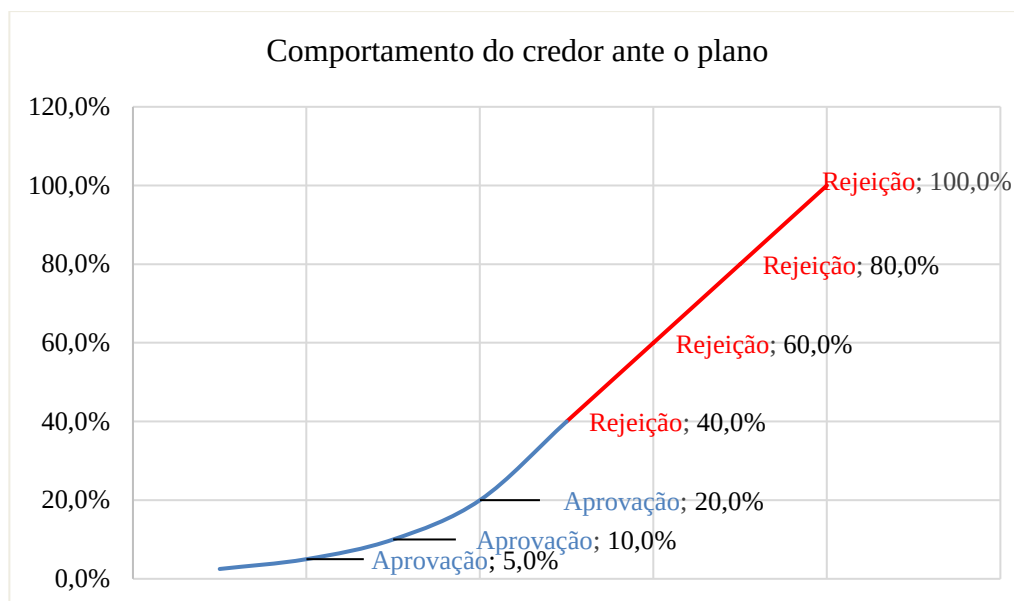
No caso de uma supersafra derrubar o valor do quilo da batata para R\$ 5,00 (cinco reais), não se compraria mais batatas, pois come-la todos os dias, não faz sentido. De forma inversa, durante a entressafra, a alta do preço do quilo para R\$ 30,00 (trinta reais) poderia ser impeditiva para aquisição, pois 50 (cinquenta) gramas não compensaria e outro produto poderia substituí-lo, como a mandioca.

O exemplo facilita compreender o comportamento da demanda em face da variação de preços, bem como seus limites. Nas palavras de Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 97), “tal curva indica a reação prevista do conjunto de consumidores em face da mudança de preço”.

Aplicado ao processo recuperacional, o comportamento do credor pode ser previsto em face dos meios de recuperação judicial que lhe são propostos pelo plano. O Gráfico 8, a seguir, evidencia o comportamento do credor em assembleia para aprovação ou rejeição do plano, considerando como única variável a taxa de desconto.

⁴⁶ Ibid., p. 15.

Gráfico 8 – Comportamento do credor ante o plano.



Fonte: [Elaboração própria]

A teoria econômica poderia ser aplicada à recuperação judicial no que se refere a adesão dos credores ao plano. A linha azul/vermelha representa a taxa de desconto. Enquanto a taxa está abaixo de 40% (quarenta por cento), há atratividade para os credores aprovarem o plano. Acima deste percentual, a taxa de deságio seria rejeitada pelos credores.

Como exemplo teórico, considera-se que a companhia Tchau Mandona S.A. ajuizou processo de recuperação judicial, no qual não está listado qualquer credor trabalhista nem credores com garantia real submetidos ao processo, apenas credores relacionados nas classes III⁴⁷. Os títulos no quadro geral de credores totalizam R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

O laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos apresentados em anexo ao plano, informa que seriam obtidos R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) com a realização dos ativos, o que representa 60% (sessenta por cento) do valor dos créditos submetido à recuperação judicial. Logo, não se admitiria um plano com taxa de deságio superior a 40% (quarenta por cento).

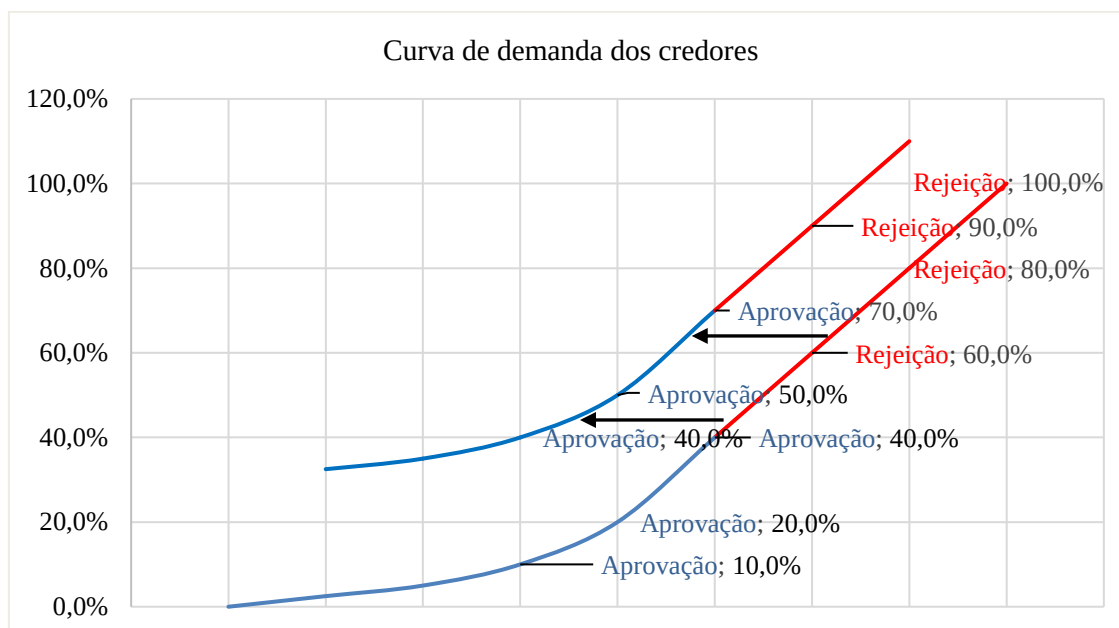
Acima do percentual de 60% (sessenta por cento), não haveria razão pela qual os credores aceitariam a proposta da devedora, uma vez que receberiam um percentual maior no processo falimentar. O outro extremo seria receber o valor integral, todos estariam satisfeitos e o plano seria aprovado.

⁴⁷ A recuperação judicial da sociedade OSX BRASIL S/A, que tramitou na 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, processo nº. 0392571-55.2013.8.19.0001, listou apenas credores da classe III – quirografários (relação de credores, 2013, p. 1.132-1.156).

Entre os dois termos, a taxa de adesão à proposta aumentaria na proporção em que as condições se aproximassem do recebimento de 100% (cem por cento) do título. Quanto melhores as condições, com maior facilidade o plano seria aprovado. Após determinado limite, não faria diferença, pois continuaria aprovado. Da mesma forma, o inverso aconteceria, isto é, abaixo de determinados limites, o plano não seria aprovado pelos credores e os efeitos não seriam alterados caso piorassem ainda mais (seção 3.4).

A curva de demanda pode ser alterada por vicissitudes externas, como no caso de o credor ser obrigado a receber somente após o pagamento integral dos demais credores, a exemplo do que ocorre na convolação em falência, quando o concurso de credores impõe o pagamento integral dos credores relacionados na(s) classe(s) anteriores (art. 83 da LRF), o que pode ser percebido no Gráfico 9.

Gráfico 9 – Curva de demanda dos credores



Fonte: [Elaboração própria]

Seguindo o exemplo anterior, imagine que a companhia Tchau Mandona S.A. tenha obrigações tributárias que somam R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), os quais consumiria metade dos ativos. A outra metade, que, coincidentemente, também soma R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), seria rateada para os credores quirografários no percentual de 30% (trinta por cento) para cada. Nesse cenário, os credores teriam uma racionalidade para aprovar um plano que oferecesse deságio de até 70% (setenta por cento). Assim, o teto do deságio, que antes perfazia em 40% (quarenta por cento), seria movido para 70% (setenta por cento).

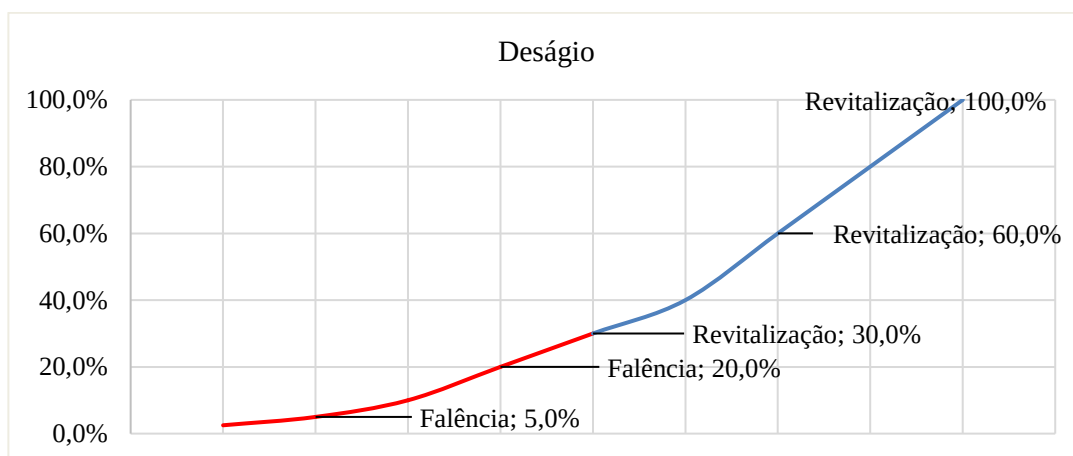
2.1.2 Planos de Produção e Venda

Conforme explicado por Jetro Ferreira e Paulo Coutinho (2016, p. 25-26) a oferta é conceituada como a intenção da parte da empresa (sic) na alienação de bens e serviços. O Gráfico 10 coteja o preço à oferta. Quanto maior o preço, maior a quantidade ofertada e vice-versa. A economia também elabora a análise pelo ponto de vista do ofertante: quanto maior o valor do produto ou serviço, maior a quantidade produzida.

Inevitavelmente, a produção possui um limite instalado, que não poderá ser ultrapassado ainda que o valor aumente. De forma contrária, quanto menor o valor do produto ou do serviço, menor o interesse de produzi-lo, pois poderiam haver opções de produção mais rentáveis.

A perspectiva aplica-se ao processo de recuperação na medida em que, quanto maior a taxa de desconto aplicada aos títulos submetidos ao plano de recuperação judicial, mais recursos a devedora possuirá para reinvestir nas atividades e superar a crise. Do contrário, isto é, abaixo de determinado percentual, a sociedade empresária não conseguiria superar a crise, sendo conduzindo à falência. O Gráfico 10 demonstra essa relação.

Gráfico 10 – Deságio



Fonte: [Elaboração própria]

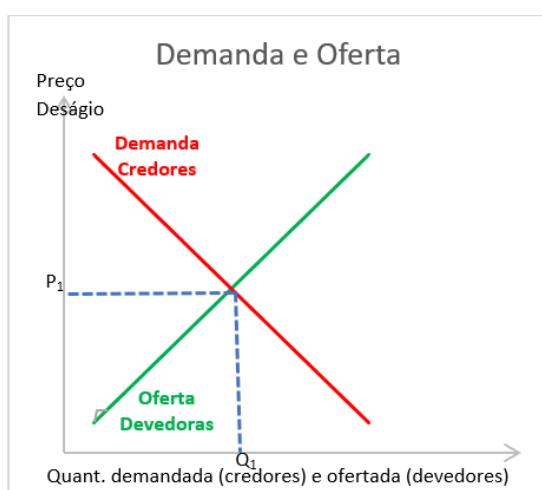
Seguindo o exemplo posto, o departamento de contabilidade da companhia Tchau Mandona S.A. identificou que as atividades empresárias não suportariam um deságio abaixo de 30% (trinta por cento), o que causaria a falência da sociedade (linha vermelha). No entanto, acima desse percentual, ela conseguiria pagar os créditos e, concomitantemente, preservar a função social da atividade empresária.

2.1.3 Demanda e Oferta Comparadas

Para Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 99): “A interação entre a oferta e a demanda tende, na ausência de perturbações, a fazer os preços evoluírem para a intersecção de duas curvas. Nesse caso, a quantidade demandada é igual à ofertada e não há sobras nem escassez, penúria.”

A intersecção seria o ponto de maior eficiência do mercado, quando demandantes e ofertantes estão em equilíbrio. O conceito pode ser aplicado aos processos de recuperação judicial. O Gráfico 11, apresentado a seguir, relaciona as condições dos credores para aprovação do plano recuperacional, no que se refere à taxa de desconto, com as necessidades de caixa da companhia.

Gráfico 11 - Demanda e oferta em RJ



Fonte: [Elaboração própria]

No caso hipotético da companhia Tchau Mandona S.A., quanto menor a taxa de desconto dos títulos, maior o apoio dos credores. Em contrapartida, a probabilidade de sucesso da recuperação judicial (preservação da função social da empresa) diminui por ausência de liquidez. Se a taxa de desconto aumentar, o “caixa” será preservado e a possibilidade de a crise de liquidez ser superada aumenta. Por outro lado, aumenta o desinteresse dos credores em aprovar o plano.

A taxa de desconto de equilíbrio (P_1) representa o ônus aceitável pelos credores para aprovar o plano de recuperação judicial sem que a atividade operacional da sociedade devedora seja sacrificada. No exemplo, P_1 seria expressada pelo deságio de 30% (trinta por cento), cf. seção 3.1.2, sobre os títulos quirografários, pois, concomitantemente, atende aos interesses dos

credores e às necessidades de caixa da recuperanda. O percentual, P_1 , poderia ser majorado para até 70% (setenta por cento), conforme seção 3.1.1, se os credores presentes em assembleia entendessem que, em caso de convolação do processo de recuperação judicial em falência, receberiam não mais do que 70% (setenta por cento).

A despeito destas considerações, o mercado sofre intervenções e perturbações que dificultam devedores e credores a alcançarem o ponto de unicidade. Por exemplo, se houvesse somente um credor listado na classe II da recuperação judicial da Tchau Mandona S.A., esse credor, percebendo que sua rejeição inviabilizaria a aprovação do plano⁴⁸, poderia reivindicar condições acima do ponto ótimo (P_1), da mesma forma que outros poderiam solicitar condições mais benéficas, como a criação de subclasses.

Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 105) descrevem o dilema do pescador, que possui a consciência de que não deveria pescar de forma indiscriminada, caso contrário, será sua ruína pela excessiva mortandade, mas, se não o fizer, outro pescador fará e, na mesma situação de ruína ele se encontrará.

Uma das formas de se evitar o dilema seria regular e fiscalizar o mercado. Se os pescadores tivessem a certeza de que seriam multados e teriam sua mercadoria apreendida durante a época do defeso, eles sequer sairiam para navegar, reduziriam as despesas e maximizariam o lucro durante o ano.

Uma das funções do mercado é reduzir os custos, que podem ser percebidos na regulação e na fiscalização da atividade pesqueira, para estimular as trocas entre as partes. Esses custos são denominados “custos de transação”. De acordo com Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015, p. 93),

Os 'custos de transação' aparecem toda vez que uma operação que parece lucrativa não ocorre em virtude das restrições que impedem os atores do mercado de concluí-la. A redução dos “custos de transação” produz ganhos reais para todos os participantes e não lucros para alguns deles auferidos com as perdas dos outros. A troca é um jogo de soma positiva.

2.2 Eficiência do processo de recuperação judicial sob a perspectiva da AED

Como será demonstrado na seção 4.2.2, a união entre devedores e credores, dentro do arcabouço jurídico da LRF, não foi capaz de alcançar o resultado social desejado (preservação

⁴⁸ Ainda que uma classe rejeite a proposta de aprovação do plano, o juiz, na forma do art. 58, §1º, da LRF, pode conceder a recuperação judicial (seção 2.3.4).

da atividade empresária); pelo contrário, agravou o estado de crise. Desse modo, a aplicação da norma teve um efeito oposto ao esperado pelo legislador.

Assim, utiliza-se a AED como um método para se pesquisar a racionalidade dos credores que, submetidos à LRF, estimulariam a crise da empresa, o que seria, aparentemente, contraditório. Márcio Guimarães (2019, p. 351) acrescenta que, “em particular, é de suma importância a análise do direito das empresas em dificuldade na perspectiva econômica, a fim de conferir o grau máximo de eficiência às normas legais que tratam do tema”.

Como demonstrado na seção 2.2, o objeto da recuperação judicial é a preservação da empresa, uma vez que seu valor (*going concern*) seria maior do que a soma dos ativos individualmente considerados. Utilizando o exemplo da Sociedade Hermes S.A. (seção 2.1.1), demonstrou-se a importância da preservação da empresa, ainda que o credor não se submeta à recuperação judicial, como no caso do Fisco, que, perdeu um relevante contribuinte quando o processo recuperacional foi convocado em falimentar.

No momento em que o relevante bem (empresa) sofre com a escassez de capital para honrar com as obrigações assumidas pelo devedor, uma das alternativas que se apresenta é requerer recuperação judicial. Caso deferido o processamento, o juiz determina a suspensão das execuções sobre a sociedade devedora (seção 2.2), o que é percebido como externalidade negativa pela Economia.

A suspensão das execuções tem por objetivo a proteção da produção, visto que o valor da empresa é superior ao valor dos ativos individualmente considerados (seção 2). Nesse contexto, a recuperação judicial permite a maximização do bem-estar social, pois viabiliza a união de credores e devedores em prol do soerguimento da empresa em crise por ter valor a ambos.

O Teorema de Ronald Coase explica a razão pela qual credores concordam em conceder deságio de seus créditos, carência para a recuperanda e prazo para pagamento, bem como sugere a existência de eficiência no processo de negociação entre devedores e credores (seção 2.1).

Contudo, nos 12 processos-alvo (seção 4.2.2), evidencia-se aparente irracionalidade dos credores, que aprovaram planos de recuperação judicial de sociedades cujas operações não se justificavam. Com base na Teoria de Ronald Coase, haveria custo de transação que dificultaria a maximização do bem-estar, pois os credores estariam deliberando pelo agravamento do estado de crise da empresa.

Na análise do Direto pela perspectiva Utilitarista, o ganho de alguns justificaria a perda de outros em prol da melhora da coletividade. Da mesma forma, a criação de subclasses no plano recuperacional (seção 2.3.4.1) teria uma fundamentação filosófica.

Entretanto, as críticas ao Utilitarismo, que o relacionam com a segregação, em que “castas” devem ser privilegiadas em benefício da coletividade ou, a *contrario sensu*, alguns devem suportar o ônus do benefício à coletividade, também podem ser aplicadas à relação entre os credores.

Desse modo, avaliam-se de forma positiva as inovações trazidas à LRF pela Lei nº 14.112/2020 (seção 2.1.2), que atribui um novo papel do administrador judicial no que concerne à preservação da boa-fé na negociação entre devedor e credores e à isonomia destes. Por analogia, relaciona-se as novas atribuições do administrador judicial ao dilema do pescador descrito por Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015), pois seria função do Estado preservar o mercado ao combater os custos de transação.

2.3 Racionalidade econômica da recuperação judicial em face de credores e devedores: divergência e convergências

O processo de recuperação judicial da Oi, que tramita na 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, teve o plano aprovado pelos credores em assembleia. Antes de o órgão ser instalado, ocorreu um procedimento de mediação entre a devedora e seus credores.

Ainda no contexto da união para alcançar a sinergia, o Conselho de Administração abdicou de seu direito de escolha do Diretor de Operações, cujo nome foi definido por critérios descritos no plano de recuperação judicial, os quais obedeceram a critérios técnicos e de impessoalidade⁴⁹. A companhia, dotada de atratividade empresarial, conseguiu cumprir com a

⁴⁹ Nos termos do Plano de Recuperação Judicial, foi definido: cláusula 9.1.1 (ii) Diretoria - Operações: As RECUPERANDAS contratarão em até 60 (sessenta) Dias Úteis após a Aprovação do Plano o Diretor de Operações, que ficará responsável pela preparação da Oi em sua nova fase de transformação e pela ação integrada das áreas comercial e operacional das RECUPERANDAS. O Diretor de Operações não poderá ser destituído ou substituído durante o Período de Transição. a. Processo de Seleção do Diretor de Operações: As RECUPERANDAS deverão contratar a Consultoria de RH em até 15 (quinze) Dias Úteis após a Aprovação do Plano. A Consultoria de RH deverá apresentar ao Conselho de Administração Transitório, no prazo de 30 (trinta) Dias Úteis após a sua contratação, uma lista de potenciais candidatos ao cargo de Diretor de Operações. O Conselho de Administração Transitório deverá apresentar ao atual Diretor Presidente, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis, uma lista tríplice de potenciais candidatos ao cargo de Diretor de Operações. O Diretor Presidente selecionará o Diretor de Operações no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis e as RECUPERANDAS contratarão imediatamente o Diretor de Operações. Disponível em: <http://www.recuperacaojudicialoi.com.br/wp-content/uploads/2017/12/Grupo-Oi-PRJ-12.12.17FINAL.pdf>. Acesso em: 29 nov. 2019.

obrigação descrita no plano e integralizar, por meio de novos investidores, R\$ 4.000.000,00 (quatro bilhões de reais) em 25 de janeiro de 2019⁵⁰.

Aplicado ao processo recuperacional, o comportamento do credor pode ser previsto em face dos meios de recuperação judicial que lhes é proposto pelo plano. O exemplo da recuperação judicial da Oi ilustra o encontro entre devedores e credores no ponto de equilíbrio da curva de oferta e demanda.

A crise da atividade empresária pode ser atribuída como externalidade negativa para devedores e credores; todavia, pela visão destes, o deferimento do processamento e, consequentemente, a suspensão das execuções da devedora seriam outra externalidade negativa apenas para si.

Dessa forma, os credores devem sopesar os prejuízos externos causados pela interrupção das operações da devedora (custos sociais) com o custo privado, representado pela liquidez do crédito. Assim, não haveria aparente motivação para o comportamento do credor em aprovar um plano que causaria o agravamento da crise do devedor.

A *contrário sensu*, se o credor não sopesar os prejuízos, o juiz poderá decretar a falência da sociedade “quando identificar o esvaziamento patrimonial da devedora que implique em liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos a recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas”, (LFR, art. 73, VI).

Fábio Coelho esclarece (2021, p.285) que a hipótese caracteriza-se quando a recuperanda utiliza a “suspensão temporária da exigibilidade de suas obrigações (art. 6º) e da exceção de sucessão na alienação de UPIs (art. 60)” para liquidar o negócio em condições vantajosas para o empresário, ao invés de utilizá-las como meio de superação da crise.

Na mesma linha, Marcelo Sacramone explica (2021, p. 399) que a previsão de convalidação em falência seria uma forma de preservar os direitos dos credores não submetidos

⁵⁰ O fato relevante foi publicado no relatório correspondente ao mês de janeiro de 2019: “Oi S.A. - Em Recuperação Judicial (“Oi” ou “Companhia”), em cumprimento ao art. 157, §4º, da Lei nº 6.404/76, nos termos da Instrução CVM nº 358/02 e em continuidade aos Avisos aos Acionistas datados de 13 de novembro, 10 de dezembro de 2018 e 3 e 4 de janeiro de 2019 e aos Avisos aos Acionistas e Detentores de ADS datados de 11 e 21 de janeiro de 2019, comunicou aos seus acionistas e ao mercado que, em cumprimento ao que prevê o Plano de Recuperação Judicial e nos termos do aumento de capital aprovado pelo Conselho de Administração em 26 de outubro de 2018 (“Aumento de Capital – Novos Recursos”), foram subscritas e integralizadas, no dia 25 de janeiro de 2019, 1.604.268.162 novas ações ordinárias, correspondentes ao saldo de novas ações ordinárias não subscritas pelos acionistas durante o período de exercício do direito de preferência e o período de subscrição de sobras no Aumento de Capital - Novos Recursos (“Saldo de Ações”). Em vista da subscrição e integralização do Saldo de Ações, a Companhia concluiu o Aumento de Capital - Novos Recursos, previsto na Cláusula 6 do Plano de Recuperação Judicial, mediante a subscrição e integralização da totalidade das 3.225.806.451 novas ações ordinárias emitidas no Aumento de Capital - Novos Recursos (“Ações do Aumento de Capital - Novos Recursos”), representando um aporte de novos recursos para a Companhia no valor total de R\$4,0 bilhões.” Disponível em: http://ri.oi.com.br/oi2012/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=43090&conta=28&id=256185. Acesso em: 22 nov. 2019.

ao processo da venda integral da devedora (at. 50, XVIII da LRF). Conforme Daniel Costa e Alexandre de Melo (2022, p. 206), os Fiscos estão entre os credores não submetidos ao processo. Manuel Bezerra Filho complementa (2021, p. 346) que os credores fiscais foram muito prejudicados por esvaziamento autorizado de devedora em recuperação judicial, classificando as alienações de “fraude legal”.

2.3.1 O exercício do voto do credor e seus limites

Luciano Timm (2015, p. 3.738), ao discorrer sobre a função social do contrato, afirma que a proteção dos interesses sociais (coletividade) nem sempre é entendida como uma interferência em favor da parte mais fraca. Nos casos em que há desnível de barganha entre os contratantes, a interferência estatal no espaço privado pode gerar um favorecimento de interesses da parte mais fraca no litígio, prejudicando, eventualmente, os interesses coletivos.

A suspensão das execuções determinada pelo art. 6º, § 4º, da LRF é compreendida como mecanismo de proteção ao patrimônio da sociedade empresária, que, fragilizada pela crise de iliquidez, ajuíza processo de recuperação judicial. Os efeitos do deferimento do processamento visam a impedir que os atos de execução contra o devedor impossibilitem o soerguimento da crise econômico-financeira, o que prejudicaria os interesses da coletividade.

A interferência do Estado para a proteção da empresa em crise não gerou benefícios para a coletividade, como será observado nos 12 processos-alvo, a serem estudados na seção 4.2.2. Nos casos em que foi possível obter as informações contábeis e financeiras nos autos dos processos, constatou-se o aumento do passivo e a atividade empresária quase estagnada. Apesar de a intervenção estatal ter respeitado a natureza contratual do processo recuperacional, impedindo a decretação da falência das sociedades empresárias dos processos-alvo, não se observou o benefício para a coletividade.

Luciano Timm (2015, p. 3.738-3.739) esclarece que, estando cientes de todas essas informações, deve-se decidir por implementar ou não a interferência do Estado, pois corre-se o risco de não haver compensação à coletividade. Destarte, faz-se necessário, preliminarmente, considerar o custo-benefício da situação como um todo.

As alterações da LRF pela Lei nº 14.112/2020 contribuem para minimizar o cenário, a ser exposto na seção 4.2.2 (processos-alvo), no qual a proteção à devedora não conseguiu trazer benefícios à coletividade. Exemplos dessas alterações são a verificação prévia de que a atividade empresária continua em operação (art. 54-A) e a apresentação de relatório do administrador judicial sobre o plano de recuperação judicial, fiscalizando a veracidade e a

conformidade das informações prestadas pelo devedor (art. 22, II, “h” da LRF), o que foi debatido na seção 2.1.2, o que aproxima da solução do dilema do pescador, pois o ganho social dependeria da intervenção do Estado.

Luciano Timm (2015, p. 3.738) entende que a proteção dos interesses sociais (coletividade) via contrato seria mais benéfica à coletividade do que a interferência estatal, pois os benefícios seriam integralmente destinados para aquele que figura como “a parte protegida” no litígio.

Embora se entenda a preocupação de Luciano Timm (2015), que, aliás, poderá ser identificada na seção 4.2.2, onde se apresentam 12 recuperações judiciais cujas interferências do Estado não produziram efeitos positivos à coletividade, há exceções. A seção 4.2.1 apresentará 28 recuperações judiciais cuja interferência estatal contribuiu para a preservação da função social da empresa (seção 2.2).

Os documentos apresentados pelo administrador judicial ao longo do processo, em anexo à petição inicial e ao plano de recuperação deveriam compor um *kit* de informações que permitissem a correta decisão do credor em assembleia, mitigando os efeitos da interferência do Estado, na medida em que se preserva a autonomia da vontade do credor.

A suspensão das execuções e a proibição de qualquer forma de retenção ou de constrição sobre os bens do devedor, eventual externalidade negativa para os credores, estão restritas a um prazo de 180 dias, prorrogável por igual período e por única vez, cujo termo inicial começa com o deferimento do processamento (art. 6º, §4º da LRF)⁵¹, quando são restauradas as características contratuais da recuperação judicial (seção 2.1).

Essa comprovação não foi identificada pelos documentos apresentados nos processos-alvo (seção 3.5 infra), bem como não se verificou questionamentos dos credores acerca da omissão deles. Na seção 2.1, foram elaboradas análises sobre a intensa negociação entre credores e devedores demonstrada pelas diversas novas versões do plano, as quais foram unidas aos autos do processo nos 40 casos a serem estudados na seção 4. Essas análises permitem concluir, contudo, que há efetiva participação dos credores, ainda que com ausência documental no processo.

A participação deveria restringir-se a verificações que comparassem o valor da preservação da função social da empresa com o valor dos ativos individualmente considerados.

⁵¹ Após alteração legislativa dada pela Lei nº 14.112/2020, o §4º do art. 6º da Lei nº 11.101/2005 passa a vigorar da seguinte forma: “§ 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do **caput** deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.”

Contudo, as lições de Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015) sobre o “peso” da escassez e do risco demonstram que a convolação do processo recuperacional em falimentar pode impor perdas a credores e devedores.

Nesse sentido, o risco de perdas não deveria servir de “catalizador” para unir devedores e credores com o objetivo de redistribuir os escassos recursos restantes em face daqueles credores aliados do processo, por exemplo, o Fisco (seção 2.3.2).

2.3.2 O comportamento do devedor na elaboração e na negociação do plano de recuperação judicial

Como demonstrado na seção 2.1, há, em média, 1,625 centésimas novas versões por plano apresentado nos autos, considerando-se a amostra dos 40 processos que serão analisados na seção 4.2 e descritos no Apêndice B. Caso sejam expurgados os 12 processos-alvo, restando 28 recuperações, a média aumentará para 1,75 centésimos. Por outro lado, a média dos processos-alvo é reduzida para 1,33 centésimos.

Considerando-se que a quantidade de novas versões poderia ser caracterizada como evidência de barganha entre credores e devedores, observou-se uma expressiva redução da negociação nos processos-alvo, visto que a diferença de índices ultrapassa 60% (sessenta por cento). Não obstante, a média dos processos-alvo é superior ao índice 1, ou seja, em média, há 2 planos em cada processo, ainda que seja identificada uma aparente irracionalidade do credor. Portanto, não se poderia atribuir a incompreensível tomada de decisão do credor a sua omissão, mas o contrário.

Acrescenta-se, como demonstrado na seção 2.3.2, que os credores listados nas classes I, II e III foram representados por poucos procuradores. Com apenas 4 exceções, apenas 1 procurador foi capaz de aprovar o plano nas classes I e IV. Não se observou votação pulverizada nas exceções. Ao contrário, os votos estiveram concentrados entre 2 e 4 procuradores.

Em relação aos credores relacionados na classe III, apesar da concentração de votos em procuradores ter diminuído, o percentual continuou alto. Em metade dos processos-alvo, 1 procurador aprovou o plano na classe. Em 17% (dezessete por cento) dos casos, 2 procuradores aprovaram o plano.

A outorga de poderes específicos para votar em assembleia, normalmente, não se faz de forma intuitiva, sendo necessária a reflexão sobre a escassez, a escolha racional e as incertezas, o que evidencia, mais uma vez, a natureza contratual da recuperação judicial e o processo de barganha entre credores e devedores.

Todavia, nos processos-alvo, não se identificou a lição de Luciano Timm (2015) de que a redistribuição via contrato seria mais benéfica à coletividade do que a interferência estatal, com os benefícios sendo integralmente destinados àquele que figura como “a parte protegida”.

Por outro lado, as pesquisas apresentadas na seção 2.3.1 evidenciam que há uma baixa participação dos credores em assembleia, em média, abaixo de 30% (trinta por cento). Assim, a minoria dos credores decide a aprovação, a modificação e a rejeição do plano pela maioria.

Como proposto na seção 2.2, a empresa é “a parte protegida” no processo recuperacional, objeto de tutela, o que não se verificou nos processos-alvo. Assim, aparentemente, a barganha entre devedores e credores não alcançou um ponto de equilíbrio, atribuindo-se ao custo de transação as causas do insucesso.

2.4 Os custos negociais do processo de recuperação judicial para o credor

Luciano Timm e João Francisco Guarisse (2019, p. 166) defendem que “o custo de transação pode levar a mercados ineficientes.” Assim, continuam os autores, “o interessante dos custos de transação é que eles saem do bolso de uma das partes, mas não entram no bolso de outra. Nesse sentido, são puras ineficiências, mero atrito na relação comercial entre dois agentes, indisponível para o uso útil”.

No tocante aos custos de transação, Oliver Williamson (1985, p. 2) define-os como os custos incorridos para planejamento e monitoramento das estruturas de governança. J.E. Hobbs (1997), por sua vez, defende que os custos de transação podem ser divididos da seguinte forma: custos de informações, custos de negociação e custos de execução.

Ricardo Thielmann (2013, p. 2) também os subdivide, partilhando da concepção de J.E. Hobbs (1997), porém em categorias diferentes. O autor conceitua o instituto dos custos de transação, classificando-os em dois grupos principais, de forma que o primeiro grupo corresponde aos custos decorrentes do processo de negociação e o segundo grupo se refere aos custos resultantes da manutenção de um acordo:

Os custos de transação podem ser distinguidos em dois tipos principais: os custos *ex ante* e os custos *ex post*. Os *ex ante* são os custos de elaboração e negociação e os custos *ex post* são o de manutenção de um acordo. Este acordo pode ser feito com muito cuidado, com todas as cláusulas claramente definidas e as adaptações necessárias pelas partes são estipulados e acordados antecipadamente. Ou ainda, o acordo pode ser muito incompleto e as lacunas existentes serão tratadas pelas partes quando surgirem contingências (THIELMANN, 2013, p. 2).

Analogicamente, pode-se utilizar a compra de um veículo automotor para exemplificar a conceituação de Ricardo Thielmann (2013). Suponha-se que determinada pessoa mora na cidade X e deseja fazer a compra de um veículo cuja concessionária está situada na cidade Y.

Nesse caso, os custos *ex ante* referem-se aos custos com o deslocamento da pessoa interessada para ir da cidade X até a cidade Y na fase de negociação que antecede a compra do almejado veículo; já os custos *ex post* são os custos posteriores à aquisição do veículo, para a sua manutenção, como o pagamento de seguro veicular, troca de óleo e pneus.

No exemplo, observa-se que nenhum dos custos referem-se, propriamente, aos custos derivados da aquisição do veículo em si, pois tratam-se apenas de custos anteriores e posteriores. Com base nas doutrinas utilizadas, oriundas de Ricardo Thielmann e J. E. Hobbs, entende-se que a distinção entre os custos de transação e os custos negociais pauta-se, principalmente, na amplitude do primeiro de forma a poder contemplar o segundo, tornando este um subgrupo.

Alan Matos (2000, p. 12) traz uma conceituação específica, elaborada a partir do entendimento doutrinário de J.E. Hobbs (1997), que define os custos de negociação como os custos de conduzir fisicamente a transação, podendo incluir custos de comissão, de negociar fisicamente os termos de uma troca e de redigir ou escrever formalmente um contrato.

Ao aplicar tais conceitos aos processos recuperacionais, optou-se por analisar os custos de negociação, pois o objeto de estudo está delimitado entre dois marcos: deferimento do processamento da recuperação judicial e aprovação do plano pelos credores na assembleia, logo, custos *ex ante*.

Relacionou-se alguns dos custos negociais que poderiam ter influenciado o credor a aprovar plano de recuperação judicial de devedores que, dificilmente, se justificariam:

- a) Temor da falência;
- b) Percepção de que a empresa deve ser salva a qualquer custo;
- c) Alto percentual de deságio e alto prazo de carência sobre o título do investidor;
- d) Maximização imediata dos resultados exigido por alguns credores;
- e) Oportunismo de credores e devedores antes da instalação da assembleia.

A visão “paternalista” do Direito, pela qual se deve promover a satisfação da coletividade, por vezes, esbarra na noção equivocada de que a falência traria consequências desagradáveis que devem ser evitadas a quaisquer custos. Uma delas seria a morosidade da realização do ativo e do pagamento aos credores, como a falência da Mesbla, decretada em agosto de 1999, e da Casas da Banha, decretada em abril de 1999, que ainda não foram encerradas (MARTINS, 2021, p. 611).

A falência das Casas da Banha (processo nº 0014162-32.1999.8.19.0001) foi decretada em 26 de abril de 1999 pelo hoje ministro do STJ Luis Felipe Salomão. A relação de credores trabalhistas foi publicada em 22 de outubro de 2020. Até o momento, agosto de 2021, não houve pagamento a eles. Há um aviso aos advogados, na página inicial do processo, informando não haver previsão de pagamento aos credores trabalhistas (MARTINS, 2021, p. 616).

A falência da Mesbla (Processo nº 0050199-58.1999.8.19.0001) foi decretada em 30 de setembro de 1999. O quadro geral de credores foi publicado em 06 de fevereiro de 2009. Em 07 de maio de 2014, foi proferida decisão pelo Juízo da 7ª Vara Empresarial, dando prazo de 20 dias para iniciar-se o pagamento do rateio aos credores trabalhistas. Em 11 de julho de 2017, nova decisão foi proferida a fim de realizar um segundo rateio aos credores trabalhistas (MARTINS, 2021, p. 616).

Outra consequência da convolação do processo recuperacional em falimentar que cria repulsa nos credores quirografários (classe III) e titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte (classe IV) está relacionada com a possibilidade de rebaixamento de seus créditos.

Durante o processo de recuperação judicial, os credores trabalhistas e titulares de créditos com garantia real podem sofrer deságio de seus créditos. Da mesma forma, os quirografários podem receber concomitantemente com os demais credores. Já no processo falimentar, essa hipótese não é factível. O concurso de credores descrito no art. 83 da LRF impõe que se deve quitar integralmente os créditos da classe subsequente para se iniciar o pagamento da próxima. Logo, desaparece o deságio como meio de recuperação.

Na recuperação judicial o credor quirografário pode receber ao mesmo tempo que o credor trabalhista, pois não há vedação legal, o que não ocorre na falência. Além do credor quirografário não conseguir adiantar os recebimentos, o Fisco, que estava excluído na recuperação judicial, se submete ao processo falimentar⁵² e receber antes dele.

Os planos não contemplavam o pagamento das obrigações tributárias. Por vezes, a distribuição de ativos como meio de pagamento estava restrita aos credores votantes. Decretada a falência, as obrigações tributárias devem ser pagas integralmente antes de iniciar-se o pagamento dos credores relacionados nas classes III e IV da recuperação judicial.

⁵² Paulo Estefan (2021, p. 680) explica que “na complexidade formada pela situação legal do Fisco perante a recuperanda, a doutrina e a jurisprudência acabaram por identificar que as sociedades empresárias em crise e que buscavam a tutela do Poder Judiciário para auxiliá-los na revitalização, dificilmente conseguiam gerar sinergia com o Fisco, o que, num entendimento amplamente majoritário nos Tribunais, acabou por desencadear decisões que repeliavam as ações das Fazendas Públicas contra o patrimônio da devedora”.

Entre os 12 processos-alvo, em apenas 5 deles houve menção à existência de obrigação tributária nos planos, que foram deliberados e aprovados pelos credores em assembleia. Os outros 7 processos não apresentaram referência de obrigações tributárias no plano de recuperação judicial⁵³.

Em 5 processos-alvo não houve a apresentação das certidões negativas de débito tributário nos termos do art. 57 da LRF para concessão da recuperação judicial⁵⁴ após a aprovação do plano pelos credores em assembleia, o que representa 42% (quarenta e dois por cento) das 12 recuperações estudadas (seção 4.2.2).

As decisões de outros 4 processos-alvo não fazem referências às certidões⁵⁵, que também não foram localizadas nos autos do processo, o que aumenta o percentual para 75% (setenta e cinco por cento) dos processos-alvo, 9 recuperações judiciais, sem ter a devedora demonstrado a quitação das obrigações fiscais.⁵⁶

Apresenta-se, a seguir, a análise das obrigações tributárias dos 5 processos isentos de apresentação de certidões negativas de débitos fiscais para concessão da recuperação judicial.

A recuperanda Noronha Engenharia, informou em seu plano de recuperação judicial alusão a obrigações tributárias, restringiu-se a informar que solicitaria um parcelamento com base em legislação que ainda não estava vigente:

A Noronha viabilizará a solução de passivo tributário Federal, Estadual e Municipal por meio de parcelamento especial conferido por lei específica que venha a dispor e, na falta, conforme leis gerais de parcelamento, sendo certo que a Noronha poderá, inclusive, valer-se de demandas judiciais para que possa obter o melhor parcelamento da sua dívida tributária por conta do regime de recuperação judicial ao qual está submetida. A Noronha está inclusive realizando estudos no âmbito fiscal com a finalidade de considerar sua inclusão no REFIS e o pagamento do débito fiscal consolidado (PRJ, 2015, p. 625).

⁵³ Os 7 processos-alvo em que o plano de recuperação judicial não fez qualquer referência às obrigações tributárias são: Civilport Engenharia Ltda. e outro, OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., RCFA Engenharia Ltda. e outros, Brasil Supply S.A. e outros, Armco Staco Galvanização Ltda. e Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

⁵⁴ As decisões de concessão da recuperação judicial das sociedades (1) Noronha Engenharia S.A. (2017, p. 1.212-1.219), (2) Brasil Supply S.A. e outros (2018, p. 9.140-9.147), (3) Armco Staco Galvanização Ltda. (2020, p. 2.179), (4) Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. (2019, p. 9.985-9.997) e (5) H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. (2018, p. 1861) obtiveram a dispensa na apresentação da CND.

⁵⁵ Nos 4 processos-alvo, cujas decisões que concederam a recuperação judicial não mencionaram a apresentação de CNDs, tampouco se localizou as certidões nos autos do processo foram a (1) Abengoa Construção Brasil Ltda. (2017, p. 45.993-46.002), a (2) RCFA Engenharia Ltda. (2018, p. 14.333-14.336), a (3) Arpoador Engenharia Ltda. (2021, p. 1.898) e a (4) Construtora CMDR Ltda. (2019, p. 17.684-17.686).

⁵⁶ Houve a apresentação das CNDs nos processos da (1) Civilport Engenharia Ltda (2016, p. 2.394-2.396) e da (2) LTDF Fundição Ltda. (2018, p. 1.401-1.402). Já no processo da (3) OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia (2016, p. 4.443-4.444), o juiz entendeu que a CND apresentada na inicial poderia ser utilizada.

O balanço patrimonial da recuperanda referente ao exercício de 2017 evidenciava obrigações pouco expressivas, que sequer justificariam um pedido de parcelamento de R\$ 14.934,35 (quatorze mil novecentos e trinta e quatro reais e trinta e cinco centavos) (fls. 835).

Logo, verifica-se uma contradição entre o plano de recuperação judicial e a contabilidade. O montante evidenciado no balanço patrimonial não justificaria uma adesão ao Programa de Recuperação Fiscal, REFIS.

A segunda recuperanda, LTDF Fundação Ltda., ao apresentar uma nova versão do plano, restringiu-se a informar o entendimento do Ministério Público sobre a desnecessidade da apresentação das certidões fiscais para a concessão da recuperação judicial. Fundamentou-se que a jurisprudência do STJ⁵⁷ dispensa a certidão tributária negativa ou positiva com efeitos negativos para a concessão da recuperação judicial (PRJ, 2017, p. 1.338).

O balanço patrimonial apurado em 30 de setembro de 2013 para a distribuição da recuperação judicial (fls. 298) apresentava, no Passivo Circulante, o montante de R\$ 187.510,47 (cento e oitenta e sete mil quinhentos e dez reais e quarenta e sete centavos) de obrigações tributárias.

Os relatórios apresentados ao longo do processo (seção 4.2.2.1 infra) não conseguem demonstrar a forma pela qual a recuperanda seria capaz de honrar com o parcelamento. Desse modo, a origem dos recursos pagá-los seria desconhecida pelos credores à época da assembleia.

Na terceira recuperação, Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros, o plano de recuperação judicial mencionou o débito fiscal de R\$ 67.379.929,49 (sessenta e sete milhões trezentos e setenta e nove mil novecentos e vinte e nove reais e quarenta e nove centavos).

Como meio de pagamento, a recuperanda propôs condições especiais para regularização de dívidas tributárias federais oferecidas pela MP nº 786/2017, que prevê a compensação de obrigações tributárias com prejuízo fiscal, base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

O saldo remanescente poderia ser parcelado em 60 vezes e, alternativamente, o parcelamento em até 145 vezes, com redução de 40% (quarenta por cento) das multas e 80% (oitenta por cento) dos juros aplicados, entre outros benefícios (PRJ, 2017, p. 44.754-44.755), com recursos advindos da alienação da unidade produtiva isolada (UPI). Nesse caso, a recuperanda explicou a forma de pagamento e a origem dos recursos para quitar as obrigações tributárias.

⁵⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.187.404/MT. Viana Trading Importação e Exportação de Cereais Ltda. em recuperação judicial. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, DF, 19 de junho de 2013. **Diário de Justiça Eletrônico**. Brasília, 21 ago. 2013.

A quarta recuperação, Arpoador Engenharia Ltda., em 2018, ao apresentar o plano de recuperação judicial, citou a existência de dois processos de execução fiscal propostos pela Fazenda Nacional, nº. 0110907-14.2016.4.02.5101 e 0127702-95.2016.4.02.5101 – 11ª Vara Federal de Execução Fiscal do Rio de Janeiro e 6ª Vara Federal de Execução Fiscal do Rio de Janeiro, respectivamente (PRJ, 2018, p. 393).

Posteriormente, em nova versão do plano de recuperação judicial, apresentado em 26 de junho de 2019, afirmou que “[...] os demais débitos da Recuperanda são tributários e previdenciários já parcelados em 84 meses, com base na Portaria PGFN/RFB nº 15 de dezembro de 2009 [...]” (PRJ, 2019, p. 1.276).

Não obstante a recuperanda não ter trazido informações circunstanciadas sobre os processos em que se discute a retidão dos créditos tributários, ao menos, descreveu que as demais obrigações seriam objeto de parcelamento que deveria ser suportado pelo fluxo de caixa.

A quinta e última recuperação, Construtora CMDR Ltda. e outras, cujo plano recuperacional menciona a existência de obrigação tributária, apresentou o montante de R\$ 32.001.451,95 (trinta e dois milhões mil quatrocentos e cinquenta e um reais e noventa e cinco centavos) junto à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional.

Como meio de recuperação, descreveu a adesão ao Plano Especial de Regularização Tributária (PERT) concedido pela Lei nº 13.496/2017, em que se pode utilizar a base de cálculo negativa da CSLL para quitação de obrigações fiscais, parcelamento e desconto das penalidades, entre outros meios (PRJ, 2018, p. 5.336-5.337).

Acrescenta-se que a sociedade realizou receita negativa no exercício anterior ao ajuizamento da recuperação judicial (2017), como será descrito na seção 4.2.2.10. Após, não apresentou realização de receita. Independentemente dos resultados, a recuperanda não comprovou se os prejuízos fiscais seriam suficientes ou se seriam necessários outros recursos.

Portanto, a descrição dos meios de recuperação relacionados com as obrigações tributárias são pueris, visto que não demonstram a origem dos recursos para pagar as prestações pleiteadas pelo PERT.

Como exposto, não houve uma exposição circunstanciada dos montantes e das obrigações nos 5 processos-alvo isentos certidão negativa de débitos (CND) para a concessão da recuperação judicial, com exceção da Abengoa.

A análise dos documentos apresentados em anexo à petição inicial das 7 recuperandas que não apresentaram quaisquer das obrigações tributárias em seus planos revela que:

1. Civilport Engenharia Ltda. e outro: a sociedade de engenharia, em 2014, contabilizou R\$ 8.985.923,00 (oito milhões novecentos e oitenta e cinco mil novecentos e vinte e

três reais) com “obrigações tributárias e trabalhistas” (fls. 406), enquanto a sociedade de locação de maquinário escriturou R\$ 471.328,94 (quatrocentos e setenta e um mil trezentos e vinte e oito reais e noventa e quatro centavos) de provisão para tributos, (fls. 410).

2. Brasil Supply S.A. e outros: também não havia obrigações expressivas. O balanço patrimonial de 2017 (fls. 197) evidenciou o montante de R\$ 12.055.000,00 (doze milhões e cinquenta e cinco mil reais) de obrigações fiscais.
3. Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia: o balanço patrimonial apurado em 30 de junho de 2015 escriturou “impostos e contribuições a recolher” que somaram R\$ 6.823.000,00 (seis milhões oitocentos e vinte e três mil reais), bem como “provisões para riscos fiscais, cível e trabalhistas” no montante de R\$ 5.371.000,00 (cinco milhões trezentos e setenta e um mil reais) (fls. 363).
4. H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.: o balancete de verificação de 2016 (fls. 89-90) apresenta uma dívida de R\$ 14.105.000,62 (quatorze milhões cento e cinco mil reais e sessenta e dois centavos) de ICMS e outra de R\$ 4.985.595,08 (quatro milhões novecentos e oitenta e cinco mil quinhentos e noventa e cinco reais e oito centavos) de PIS/COFINS a recolher. A dívida relativa a CSLL era de R\$ 746.386,58 (setecentos e quarenta e seis mil trezentos e oitenta e seis reais e cinquenta e oito centavos) e de R\$ 599.340,16 (quinhentos e noventa e nove mil trezentos e quarenta reais e dezesseis centavos) referente a parcelamento com a Receita Federal.
5. RCFA Engenharia Ltda. e outros: a demonstração financeira consolidada, especialmente apurada para instruir o pedido, evidenciou obrigações tributárias de R\$ 3.585.083,16 (três milhões quinhentos e oitenta e cinco mil oitenta e três reais e dezesseis centavos) (fls. 204).
6. Armco Staco Galvanização Ltda.: o balanço patrimonial de março de 2018 (fls. 55) evidenciava no passivo impostos a pagar de R\$ 73.251,70 (setenta e três mil duzentos e cinquenta e um reais e setenta centavos).
7. Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.: o balanço patrimonial de exercício de 2017 (fls. 68) demonstrava, no passivo circulante, o montante de R\$ 619.000,00 (seiscentos e dezenove mil reais) de “impostos e contribuições a pagar”.

Portanto, com exceção da Armco, as demais sociedades-alvo detinham expressivas obrigações tributárias, apesar de nenhuma delas comentá-las no plano de recuperação judicial. Acrescenta-se que, como será demonstrado na seção 4.2.2, essas 7 recuperandas acumularam passivo durante o período processual anterior à assembleia.

As recuperandas Sinopec Petroleum do Brasil Ltda., Armco Staco Galvanização Ltda. e Brasil Supply S.A. mal conseguiram realizar receita nesse período. Logo, dificilmente, tais obrigações foram adimplidas com o “caixa” das operações.

Desse modo, demonstra-se que há casos de credores submetidos à recuperação judicial que poderiam ser submetidos a uma posição inferior na hipótese de decretação da falência. Por exemplo, os quirografários que receberiam no concurso de credores. Eles ficariam sem receber caso não houvesse bens disponíveis para a realização após o pagamento dos credores trabalhistas, dos créditos gravados com direito real e dos créditos tributários. Neste cenário, haveria uma convergência de interesses entre devedores e credores para aprovar o plano em assembleia.

O segundo custo negocial está associado ao sentimento de que eventuais divergências sobre a administração da devedora poderiam agravar a crise, causando mais problemas e temendo pelas consequências sociais advindas de um desfecho malquisto. Conforme exposto por Luciano Timm (2015) na seção 3.3.1, a função social do contrato deve observar a proteção dos interesses sociais (coletividade), que nem sempre é entendida como uma interferência em favor da parte mais fraca.

A proteção da empresa em crise, que foi considerada como elo mais fraco, razão pela qual necessitaria da tutela do Poder Judiciário, nem sempre atende aos interesses da coletividade, como observado nos 12 processos-alvo.

Acrescente-se ao “paternalismo” dos credores, que corresponde a uma visão Utilitarista do Direito, o *animus* de juízes que concedem recuperações judiciais à margem da legislação por meio de ativismo judicial. Por exemplo, a assembleia de credores da GPC Participações S.A., da GPC Química S.A. e da Apolo Tubos S.A. foi instalada em segunda convocação, em novembro de 2013, processo nº 0116330-24.2013.8.19.0001 (7ª Vara Empresarial, Comarca da Capital do Rio de Janeiro).

Os credores da classe I aprovaram o plano por aclamação, porém, a devedora não conseguiu aprovação de mais da metade dos credores da classe II, tampouco conseguiu apoio de credores que representassem mais da metade dos créditos classe III presentes em assembleia.

À época da votação, ainda não havia a classe IV (credores enquadrados como microempresa ou de pequeno porte), instituída pela Lei Complementar nº 147/2014. Conforme o *caput* do art. 45 da LRF, as três classes deveriam aprovar o plano de recuperação judicial; com a reprovação de 2 das 3 classes, a assembleia rejeitou o plano.

O cenário da votação indica que o juízo deveria ter convolado a recuperação em falência, *ex vi* do inciso III do art. 73 da LRF. A aprovação pelo *cram down* sequer poderia ter

sido considerada, visto que, pelo art. 58, § 1º, seria necessária a aprovação de duas das três classes de credores.

A despeito de todo esse cenário, foi concedida a recuperação judicial (fls. 8.090) do processo, (i) pela decisão de que o maior credor da classe III, “POSTALIS”, deveria ter fundamentado sua rejeição por concentrar um grande peso na votação e (ii) pelo fato de POSTALIS ter invocado, no processo, que o crédito não se submeteria aos efeitos da recuperação. O juiz considerou os fundamentos como abuso do direito.

Considerando-se que o artigo 55 da LRF não exige que o credor fundamente a objeção ao plano de recuperação judicial, apenas a apresente tempestivamente, a fundamentação do juízo da 7ª Vara Empresarial pode ser considerada caso de ativismo judicial extremo, pois também não é exigível que o credor fundamente o voto, qualquer que seja seu peso. A decisão afrontou diretamente os dispositivos da Lei nº 11.101.

Ainda, houve ativismo no juízo *ad quem*, pois a decisão *a quo* foi confirmada pela instância revisora ao decidir: “diante de todo o exposto, nego provimento ao recurso, mantida a decisão recorrida por seus próprios e jurídicos fundamentos” (AI, p. 8.771).

O terceiro custo negocial supralistado é o alto percentual de deságio e o alto prazo de carência sobre o título, fatos que desestimulam a efetiva participação do credor. Coloquialmente, diz-se que “desembolsar capital bom sobre crédito ruim” aumenta, ainda mais, os prejuízos.

A pesquisa de recuperação judicial realizada no Estado de São Paulo de iniciativa do Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência (NEPI), da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP) e da Associação Brasileira de Jurimetria (ABJ) abrangeu 906 processos, distribuídos entre janeiro de 2010 e julho de 2017 (NUNES; et al, 2019, p. 4).

O trabalho identificou que 58,8% (cinquenta e oito inteiros e oito décimos por cento) dos planos previam “um maior prazo de pagamento e a presença de deságio e juros significativos”, ou seja, os 2 meios de recuperação. Havia previsão de deságio em 44,3% (quarenta e quatro inteiros e três décimos por cento) dos planos, em média de 47,2% (quarenta e sete inteiros e dois décimos por cento) para os credores listados na classe II.

O estudo também identificou que “o período de carência para este tipo de dívida é uma constante. A TR foi o índice de correção mais comum, previsto em 75,6% (setenta e cinco inteiros e seis décimos por cento) dos processos” e o prazo médio de pagamento de 9 anos (NUNES; et al, 2019, p. 41). Por fim, observou-se uma taxa de juros ativa de 2% (dois por cento) para credores da classe II. Como não se informou o período de apuração, presume-se que seria ao ano.

Conforme os estudos, os credores relacionados na classe III tiveram, em média, condições ainda mais rigorosas: carência de 9,82 anos; deságio médio de 70,8% (setenta inteiros e oito décimos por cento); juros de 4% (quatro por cento) ao ano; e utilização da TR como fator de atualização monetária (NUNES; et al, 2019, p. 45).

A Tabela 8 compara os meios de pagamento dos credores quirografários (classe III) dos 12 processos-alvo no que concerne aos deságios, período de carência, taxa de juros, quando existente, índice de atualização monetária e demais condições de pagamento. A comparação das diversas versões apresentadas nos autos do processo pela mesma recuperanda, bem como o cotejo das opções apresentadas no mesmo plano são objeto de estudo das seções 4 e 5.

A tabela compara apenas uma opção apresentada aos quirografários de cada recuperanda (12 processos-alvo) para contextualizar as teorias econômicas à recuperação judicial. Escolheu-se opções que contemplam os itens aqui estudados. Nos casos em que existe mais de uma possibilidade, optou-se pela alternativa do pagamento dos créditos de maior valor.

Tabela 8 - Meios de pagamento dos créditos quirografários listados nos processos-alvo.

Recuperanda	Prazo para pagamento (anos)	Deságio	Carência (anos)	Juros a.a.	C.M.	Prazo e condições de pagamento
Noronha Engenharia S.A.	5	40%	1	2%	TR	Parcelas mensais
Civilport Engenharia Ltda.	10	15%	1,5	2%	TR	Parcelas mensais
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	15	20%	3	-	TR	Parcelas mensais
LTDF Fundição Ltda.	12	40%	1,5	-	TR	Parcelas mensais
Abengoa Construção Brasil Ltda.	-	-	-	-	TR	Pagamento condicionado à venda de UPI e limitado a R\$ 17,5 mil
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	8	65%	1	2%	TR	-
RCFA Engenharia Ltda.	-	-	30	-	0	Dação em pagamento de quotas de fundo imobiliário
Brasil Supply S.A.	14	-	3	-	TR	Parcelas mensais
Arpoador Engenharia Ltda.	-	-	5	-	TR	Parcela única
Construtora CMDR Ltda.	-	65%	-	-	TR	-
Armco Staco Galvanização Ltda.	10	80%	1,75	1%	TR	Parcelas mensais
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	0,08	90%	-	-	IPCA	Valor condicionado ao crédito da recuperanda em face da Petrobras
MÉDIA	9,3	52%	5,36	2%	83,3%	-

Fonte: [Elaboração própria]

Os traços da Tabela 8 representam os meios de pagamento não contemplados nos planos de recuperação judicial. A fundamentação dos demais com as respectivas folhas dos autos do processo estão relacionados no Apêndice D.

Verificou-se, nos processos-alvo, que o prazo de carência alcança 5,36 anos; o deságio atinge 52% (cinquenta e dois por cento) do valor do título; o prazo médio de pagamento, após terminar o período de carência, atinge 9,3 anos; e a TR foi o índice de atualização monetária amplamente utilizado.

Em apenas 5 processos de 12,42% (quarenta e dois por cento), identificou-se o pagamento de juros ativos ao credor, em média, com o percentual de 2% (dois por cento) ao ano. Os campos que não foram preenchidos não tiveram previsão. A comparação entre o estudo de jurimetria da PUC-SP e os processos-alvo evidencia semelhanças (Tabela 9).

Tabela 9 - Cotejo entre PUC-SP e processos-alvo

Meio de recuperação judicial	Jurimetria PUC-SP	Processos-alvo
Deságio	38,31%	52%
Carência	9,82 anos	5,36 anos
Prazo de pagamento	9,42 anos	9,3 anos
Juros	1,94% a.a.	2% a.a.
Atualização monetária	TR em 75,6% das RJs	TR em 83,3% das RJs

Fonte: [Elaboração própria]

Se esses quatro fatores (deságio, carência, taxa de juros e índice de correção monetária) fossem aplicados a um título vencido em dezembro de 2007 (aproximadamente, 14,66 anos)⁵⁸ no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), sobre ele aplicado o deságio de 52% (cinquenta e dois por cento), atualizado pela Taxa Referência, em 31 de outubro de 2021, seria pago o valor de R\$ 530.373,03 (quinhentos e trinta mil trezentos e setenta e três reais e três centavos)⁵⁹, conforme calculado pelo Banco Central do Brasil⁶⁰.

Tabela 10 - Novação do crédito quirografário: resultado da correção pela TR

Dados básicos da correção pela TR			
Dados informados		Dados calculados	
Data do início da série	31/12/2007	Índice de correção no período	1,10494390
Data do vencimento da série	31/10/2021	Valor percentual correspondente	10,494390 %
Data do efetivo pagamento (atraso)		Valor corrigido na data final	R\$ 530.373,07 (REAL)
Valor nominal	R\$ 480.000,00 (REAL)		

Fonte: [Elaboração própria]

⁵⁸ A soma do período de carência de 5,36 anos com o período de pagamento de 9,3 anos totaliza 14,66 anos.

⁵⁹ Fonte: www.bcb.gov.br, acessado em 31 de outubro de 2021.

⁶⁰ Optou-se por não considerar a taxa de juros de 2% (dois por cento) ao ano, pois nem a metade dos processos-alvo apresentou tal alternativa.

Se o referido título fosse aplicado em um investimento conservador, como, por exemplo, uma caderneta de poupança, em 31 de dezembro de 2003, perfaria o valor de R\$ 2.514.634,50 (dois milhões quinhentos e quatorze mil seiscentos e trinta e quatro reais e cinquenta centavos) em outubro de 2021. Esse montante é 474% (quatrocentos e setenta e quatro por cento) maior do que o credor quirografário receberia.

Tabela 11 - Cédula de Crédito Interbancária

Resultado da Correção pela Poupança

Dados básicos da correção pela Poupança	
Dados informados	
Data inicial	31/12/2007
Data final	31/10/2021
Valor nominal	R\$ 1.000.000,00 (REAL)
Regra de correção	Antiga
Dados calculados	
Índice de correção no período	2,51463450
Valor percentual correspondente	151,463450%
Valor corrigido na data final	R\$ 2.514.634,50 (REAL)

Fonte: [Elaboração própria]

Acrescida a baixa atratividade, a pesquisa da PUC-SP (2019) apurou que 8,10% (oito inteiros e dez décimos por cento) das recuperações judiciais são encerradas nos termos do art. 61, em processos que tramitaram em varas comuns, e de 28,60% (vinte e oito inteiros e sessenta décimos por cento) para processos que tramitaram em varas especializadas.

O baixo retorno e o elevado risco dificultam alcançar uma racionalidade que permita investir ainda mais recursos, o que, eventualmente, poderia causar o agravamento das perdas para o credor. Desse modo, esses custos negociais dificultariam a participação do credor de forma mais ativa no processo recuperacional. Os efeitos dos custos negociais sobre os processos-alvo serão analisados na seção 6.

Por derradeiro, o fator de atualização monetária (TR) amplamente utilizado está “zerado” desde setembro de 2017, ou seja, sem qualquer percentual de reposição do poder aquisitivo da moeda, conforme divulgado pelo Banco Central do Brasil⁶¹.

O quarto custo negocial acima relacionado, maximização imediata dos resultados exigido por alguns credores, está atrelado ao dilema do pescador descrito por Ejan Mackaay e Stéphane Rousseau (2015), em que o pescador possui a consciência de que não deveria pescar,

⁶¹ Fonte: www.bcb.gov.br, acessado em 31 de outubro de 2021.

em determinadas épocas do ano, para permitir que o peixe se reproduza e, assim, a atividade pesqueira não sofrer com uma futura descontinuidade; todavia, se não pescar, outro fará, impelindo-o para a mesma situação. Ao negociar os meios de recuperação judicial, os credores desconhecem a intenção tens dos outros.

Nesse caso, podem ter uma postura espoliatória que maximize os resultados imediatos ao invés de uma atitude que privilegie o valor de operação (*going concern*). Daniel Patrocínio (2013, p. 10) explica que a identificação de tal comportamento pelos credores não é simples:

O Judiciário não possui instrumento que lhe permita, a um custo razoável, identificar se os meios de produção pertencentes à recuperanda devem ser absorvidos por outros agentes econômicos ou se a organização já existente corresponde a melhor alternativa, a mais eficiente do ponto de vista econômico.

Considerando que não cabe ao Poder Judiciário intervir nas negociações entre devedores e credores, a quem só é permitida a análise de legalidade dos planos, vedadas, portanto, as análises econômicas, a concessão de recuperações judiciais que não privilegiam a função social da empresa, mas ganhos imediatos de ambos os lados, seria um cenário possível.

Por exemplo, na recuperação judicial das sociedades GMM Embalagens Industriais S.A. e Metalbasa Metalúrgica da Bahia S.A., que tramita sob o número 0037024-38.2016.8.19.0021, na 7ª Vara Cível da Comarca de Duque de Caxias, em assembleia geral de credores instalada em 28 de novembro de 2018, a viabilidade do plano apresentado foi questionada, inclusive, pelos credores trabalhistas que conheciam as atividades das sociedades, como descrito em ata (2018, p. 3.493).

P: As operações irão continuar? Que garantia tem os credores de que os devedores conseguirão estes valores?

R: A empresa tinha duas unidades, hoje em dia somente a da Bahia está em operação. A demora na retirada das máquinas e equipamentos não é imputável a empresa mas à demora da justiça. A unidade da Bahia está funcionando, ainda que aquém da sua capacidade por conta da falta de capital de giro.

P: O credor alegou que era da área estratégica e tinha acesso ao faturamento. Questionou se a companhia teria condições e capacidade produtiva para manter as operações e cumprir os pagamentos dos trabalhistas durante 12 meses, só com a sede da Bahia?

R: Os créditos maiores são da classe II, III e IV e por isso existe a carência e o deságio. O PRJ foi analisado e redimensionado a fim de possibilitar o cumprimento integral pela devedora.

Sem alcançar um ponto de unicidade, 87,51% (oitenta e sete inteiros e cinquenta e um décimos por cento) dos credores presentes votaram pela suspensão da assembleia, que foi

continuada em 10 de janeiro de 2019, porém suspensa mais uma vez por 72,41% (setenta e dois inteiros e quarenta e um décimos por cento) dos credores presentes.

Ao reiniciar os trabalhos, em assembleia de 15 de fevereiro de 2019, a devedora propôs uma alteração ao plano, prevendo o pagamento à vista de R\$ 3.500,00 (três mil e quinhentos reais) para os credores da classe I.

Conforme se depreende da ata, a proposta foi alvo de ressalva pelo Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. (2019, p. 3.785-3.786), que alegou que tal pagamento violaria os preceitos legais e morais, pois tornaria o voto da classe I viciado em razão do pagamento condicionado à aprovação do plano. Sem outras dúvidas para serem dirimidas, o plano foi posto em votação e aprovado por 100% (cem por cento) dos credores trabalhistas e 62,49% (sessenta e dois inteiros e quarenta e nove décimos por cento) do total de credores.

O quinto custo negocial supralistado refere-se ao oportunismo de credores e devedores antes da instalação da assembleia. No cenário acima descrito, a formação de um balcão de negócios dos títulos, no qual devedores adquirem as obrigações submetidas à LRF suficientes para aprovar os planos em assembleia, seria uma forma de proteção de um comportamento abusivo do devedor. A negociação não deveria ocorrer, pois constituiria crime fraude a credores, tipificado no art. 168 da LRF:

Art. 168. **Praticar, antes ou depois** da sentença que decretar a falência, **conceder a recuperação judicial** ou homologar a recuperação extrajudicial, ato fraudulento de que resulte ou possa resultar prejuízo aos credores, com o fim de obter ou assegurar vantagem indevida para si ou para outrem (grifo nosso).

A manipulação da contagem de votos para aprovação de um plano de recuperação judicial que prejudique os credores, ao invés de preservar a função social da empresa, poderia ser descrito como ato fraudulento de que resulte ou possa resultar prejuízo aos credores, isto porque o crédito adquirido não mais existiria e, por conseguinte, deveria ser retirado da relação de credores, não podendo ser computado para fins de votação em assembleia.

Do mesmo modo, constitui habilitação ilegal de crédito apresentar, na recuperação judicial, relação de créditos, habilitação de créditos ou reclamações falsas, ou juntar a elas título falso ou simulado, conforme art. 175. Também constitui crime o favorecimento de credores descrito no art. 172.

Art. 172. Praticar, antes ou depois da sentença que decretar a falência, conceder a recuperação judicial ou homologar plano de recuperação extrajudicial, ato de disposição ou oneração patrimonial ou gerador de obrigação, destinado a favorecer um ou mais credores em prejuízo dos demais.

Em paralelo aos efeitos criminais, os planos que não oferecem uma racionalidade mercadológica, ainda que aprovados em assembleia e mesmo que a recuperação judicial seja concedida, não devem receber o apoio dos credores. Sem o incentivo dos fornecedores, os insumos necessários para as operações não serão fornecidos a prazo, mesmo com as vantagens que a lei lhes assegura.

Para conseguir processar a matéria-prima, transformá-la em produto acabado, vendê-la e, efetivamente, receber do cliente, o fluxo de caixa deverá ser financiado para suportar o prazo médio de produção e o prazo médio de recebimento.

Em um mercado competitivo, dificilmente, as margens de contribuição serão capazes de suportar as despesas operacionais, administrativas e financeiras, principalmente, o custo do capital, considerando as altas taxas de juros praticadas no país e a solvabilidade do tomador. Portanto, pode-se projetar um novo ciclo de crise da empresa, ainda em recuperação judicial, conduzindo-a definitivamente para a liquidação.

2.5 A assimetria de informação no processo de recuperação judicial

A teoria econômica inicia a análise do contrato considerando que as partes tomam decisões com base na informação total disponível. Posteriormente, reconhece que a situação seria diferente na hipótese de uma transação em que uma parte tivesse menos informações do que outra, caracterizando “assimetria de informação”.

Para Thobias Avila (2013, p. 10), a assimetria de informação é o fenômeno que ocorre quando uma parte possui informações de melhor ou pior qualidade do que a outra parte envolvida na transação, ficando, assim, uma das duas em desvantagem. A falha ou falta de transparência de informações entre as partes gera desigualdade e incompleta informação.

Robert Pindyck e Daniel Rubinfeld (2013, p. 623) explicam que a assimetria de informação é encontrada no cotidiano das relações pessoais:

A informação assimétrica é bastante comum. Com frequência, o vendedor de determinado produto conhece mais a respeito de sua qualidade do que o comprador. Os trabalhadores geralmente conhecem melhor sua própria destreza e habilidade do que seus empregadores. E os administradores de empresas sabem mais a respeito dos custos, da posição competitiva e das oportunidades de investimento da empresa do que os proprietários.

Ao explicar que os arranjos institucionais são uma forma de proteção da parte mais fraca, buscando proteção pela disparidade de informações ao contratar, Robert Pindyck e Daniel Rubinfeld (2013, p. 623) afirmam que

A informação assimétrica também explica a razão de muitos arranjos institucionais que ocorrem em nossa sociedade. Elas nos ajudam a compreender por que as empresas automobilísticas oferecem garantias para peças e serviços de automóveis novos, por que empresas e funcionários assinam contratos que incluem incentivos e recompensas e por que os acionistas devem monitorar o comportamento dos administradores de empresas.

De forma geral, a assimetria da informação representa a posse de uma informação incompleta por uma das partes envolvidas na transação. Nos processos recuperacionais, os credores e os devedores deveriam possuir informações suficientes para a tomada de decisão em assembleia (seção 2.3), uma vez que a documentação apresentada em anexo a exordial (LRF, art. 51), os documentos apresentados mensalmente pelo administrador judicial (LRF, art. 22, II, “a”) e os documentos apresentados em anexo ao plano de recuperação judicial (LRF, art. 53) deveriam ser suficientes para uma decisão racional dos credores.

Considerando a tramitação do processo na forma do art. 56, §1º, da LRF, que determina o prazo de 150 dias para a instalação da assembleia⁶², os credores poderiam dispor de, no mínimo, 18 documentos, a saber:

- 9 demonstrações contábeis em anexo à petição inicial compostas de balanços patrimoniais dos 3 exercícios anteriores, 1 balanço patrimonial apurado, especialmente, para o processo (art. 51, II, “a”), demonstração de resultados dos 3 exercícios anteriores, 1 demonstração de resultado apurada, especialmente, para o processo (art. 51, II, “b”), 1 relatório gerencial de fluxo de caixa (art. 51, II, “d”);
- 5 relatórios do administrador judicial contendo a análise das atividades do devedor (art. 22, II, “c”);
- 2 relações de credores. Uma anexa à petição inicial (art. 51, III) e outra apresentada pelo administrador judicial (art. 7, §2º);
- 2 análises apresentadas com o plano de recuperação judicial. Uma demonstração de viabilidade econômica do plano submetida aos credores e um laudo econômico-financeiro que demonstre a viabilidade econômica (art. 53, II); e 1 avaliação dos bens e ativos do devedor (art. 53, III).

⁶² As análises elaboradas na seção 4.3.2 evidenciam que o prazo médio entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia dos 12 processos-alvo foi de 450 dias.

Ainda que os documentos não fossem suficientes para a decisão consciente em assembleia, os credores poderiam requerer ao administrador judicial a complementação da documentação, pois compete a ele fornecer, com presteza, todas as informações pedidas pelos credores interessados (art. 22, I, “b”). Acrescenta-se que, “durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial [...] salvo se qualquer deles [...] negar-se a prestar informações solicitadas pelo administrador judicial”, (art. 64, IV). Contudo, não foi o que se verificou nos processos-alvo que serão estudados na seção 4.2.2.

Em apenas 1 processo, identificou-se a integralidade dos documentos acima descritos. Acrescenta-se que, em 3 casos⁶³, os relatórios do administrador judicial foram apresentados de forma incidental ao processo principal, fato que dificultou a localização, mas facilitou a comparação da evolução da fiscalização do administrador judicial. A Tabela 12 demonstra as dificuldades de localização dos documentos em cada processo.

Tabela 12 – Exemplos de assimetria de informação nos processos-alvo até a AGC.

Nº	Autor	Documentos ausentes
1	Noronha Engenharia S.A.	Demonstração financeira
2	LTDF Fundação Ltda.	Demonstração financeira ou relatório que apresentasse as receitas, o resultado operacional e o resultado líquido até a assembleia
3	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	Não foram apresentados demonstração financeira ou relatório que evidenciassem as receitas ou o resultado operacional
4	Abengoa Construção Brasil Ltda.	Ausência de informação contábeis após a petição inicial
5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	Houve a apresentação das demonstrações financeiras, porém com padrões diferenciados
6	RCFA Engenharia Ltda. e outros	Não há.
7	Brasil Supply S.A. e outros	A devedora não apresentou as demonstrações financeiras, mas o relatório do administrador judicial apresentou informações.
8	Arpoador Engenharia Ltda.	As demonstrações de resultado dos exercícios de 2014 a 2016 não evidenciam, de forma objetiva, o resultado operacional.
9	Construtora CMDR Ltda. e outro(s)	Após a exordial, não se localizaram os relatórios contábeis. Os dados do período processual foram localizados apenas nos relatórios do administrador judicial.
10	Armco Staco Galvanização Ltda.	Após a exordial, não se localizaram os relatórios contábeis. Os dados do período processual foram localizados apenas nos relatórios do administrador judicial, apresentados de forma incidental ao processo principal.
11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	Não se localizaram os relatórios contábeis. Os dados do período processual foram localizados apenas nos relatórios do administrador judicial, apresentados de forma incidental ao processo principal.
12	Civilport Engenharia Ltda.	Balancetes mensais durante o processo ou outro relatório que demonstrasse o resultado operacional da sociedade.

Fonte: [Elaboração própria]

⁶³ Em 3 casos, os relatórios mensais do administrador judicial foram apresentados de forma incidental aos processos principais: RCFA Engenharia Ltda. e outros, processo nº 0071226-67.2017.8.19.0001; Armco Staco Galvanização Ltda., processo nº 0171219-49.2018.8.19.0001; Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. processo nº 0225978-60.2018.8.19.0001.

Portanto, em apenas 1 caso se identificou a integralidade dos documentos previstos pela LRF⁶⁴. A ausência de documentos nos demais 11 casos poderia ser sanada com uma atuação do administrador judicial mais intensa (seção 2.1.2). Contudo, os credores, que seriam legitimados a se insurgir contra a escassez documental nos autos do processo, não o fizeram.

Independentemente do prazo de 150 dias estipulado para deliberação sobre o plano ter sido ultrapassado nos processos-alvo, a legislação impõe a necessidade de o credor apresentar a concordância ou proposta de alteração do texto ou a rejeição em data definida pelo juiz por edital.

Nesse cenário, obrigatoriamente, o credor avalia a pertinência da aprovação do plano recuperacional apresentado pelo devedor, ainda que as informações faltantes potencializem o risco. À época da votação em assembleia, havia apenas duas opções⁶⁵: aprovação, ainda que com alterações no plano, ou a rejeição e convolação em falência.

Sob a ótica desse cenário, David Besanko e Ronald Brauetigam (2004, p. 447) tratam da árvore de decisão, que define, por meio de diagrama, as opções disponíveis para um tomador de decisão, bem como os eventos arriscados que podem ocorrer em cada ponto no tempo. Os autores tratam-na como uma ferramenta útil para identificar o plano ótimo de ação no momento em que um tomador de decisão está diante de um risco.

Para explicar o funcionamento da árvore de decisão, David Besanko e Ronald Brauetigam (2004, p. 447) utilizam o exemplo de uma sociedade petrolífera que acabou de descobrir a existência de uma nova reserva de petróleo em determinado local. Ela pode construir somente 1 dos 2 tipos de perfuração: uma instalação de capacidade grande ou uma instalação de capacidade pequena.

No cenário idealizado pelos autores, o tamanho da instalação que a sociedade gostaria de construir depende da quantidade de petróleo que há no interior da reserva. Contudo, ela não tem ainda ciência da quantidade de petróleo, tornando uma espécie de loteria a decisão.

Os autores caracterizam a situação da seguinte maneira: a) se o reservatório for grande e a sociedade construir: a.1) uma instalação grande, o lucro será de R\$ 50 (cinquenta) milhões; a.2) uma instalação pequena, o lucro será de R\$ 30 (trinta) milhões; e b) se o reservatório for pequeno e ela construir: b.1) uma instalação grande, o lucro será de R\$ 10 (dez) milhões; b.2) uma instalação pequena, o lucro será de R\$ 20 (vinte) milhões.

⁶⁴ RCFA Engenharia Ltda. e outros (seção 4.2.27).

⁶⁵ Após a alteração da LRF pela Lei n. 14.112, se o juízo não puder conceder a recuperação judicial com base no art. 58, §1º, os credores podem apresentar o plano alternativo que foi estudado na seção 2.3.4.4.

De acordo com David Besanko e Ronald Brauetigam (2004, p. 447), o que torna a decisão difícil para a sociedade é a presença do risco, pois, se ela tivesse certeza de que o reservatório de petróleo é grande, deveria construir uma instalação grande. Contudo, nesse cenário, existe 50% (cinquenta por cento) de chance de ser grande e, igualmente, 50% (cinquenta por cento) de chance de ser pequeno.

Os ensinamentos dos autores poderiam ser aplicados de diversas formas ao processo recuperacional, por exemplo, pela perspectiva do devedor ou do credor que negociaria o título antes da assembleia.

Ao testar a árvore da decisão para a tomada de decisão do credor que negocia seu crédito antes de ser instalada a assembleia, pode-se considerar que:

- a) O prazo médio entre o deferimento do processamento da recuperação judicial (art. 52) e a instalação da assembleia foi de 450 dias, podendo alcançar 584 dias se considerado o desvio padrão. Logo, muito superior ao prazo legal máximo de 150 dias descrito no art. 56, §1º da LRF, (seção 4.3.2).
- b) Há um nível altamente concentrado de representação dos credores em assembleia. Os procuradores com muitos votos de credores são capazes de aprovar o plano na respectiva classe. Apenas 9 processos-alvo tiveram credores listados na classe I. Em 6 processos, que representam 67% (sessenta e sete por cento) do total, apenas 1 procurador seria capaz de aprovar o plano nesta classe. Na recuperação da Construtora CMDR Ltda., faltou 1 voto para que o procurador tivesse a maioria da classe. No processo da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda., 4 procuradores concentraram 81% (oitenta e um por cento) dos votos da classe. Os estudos da classe IV demonstraram uma concentração muito próxima da classe I. Somente em 8 processos-alvo houve credor listado. Em 3 deles, apenas 1 procurador detinha a integralidade dos votos da classe. Nos demais casos, os procuradores detinham o controle da aprovação da classe. Em 1 processo, as procurações foram distribuídas entre 2 representantes e, em outro caso, entre 3 representantes. No que se refere à classe III, em 67% (sessenta e sete por cento) dos 12 processos-alvo, apenas 1 ou 2 procuradores seriam capazes de deliberar para a aprovação do plano. Em apenas 8% (oito por cento) dos casos, as procurações representaram a minoria dos votos e, nos demais 25% (vinte e cinco por cento), não havia procuradores. Nesses, que representam 3 recuperações, o número de credores trabalhistas totalizou 12. São poucas as recuperações em que foram listados credores na classe II, mas, naquelas analisadas, não se identificou procuradores representando diversos credores (seção 2.3.2).

O cotejo das duas análises acima sugere que as assembleias não foram instaladas até que a devedora tivesse a convicção da aprovação do plano, que se materializa pela outorga de poderes específicos para deliberar em assembleia por meio de procurações. Após a apresentação do plano de recuperação judicial, 60 dias após o deferimento do processamento da ação, poder-se-ia publicar edital e, em caso de objeção, marcar assembleia. Porém, em nenhum dos processos-alvo cumpriu-se o “teto” legal de 150 dias.

Considerando que em todos os processos-alvo houve a concentração de votos em mãos de procuradores, conclui-se que as assembleias não foram instaladas até que a devedora dominasse a deliberação do plano. Seria razoável supor que o credor solicite algum benefício para outorgar poderes a terceiros para deliberar sobre o plano.

Com base nas premissas (meios de pagamento) identificados nos 12 processos-alvo, tabela “Meios de pagamento dos créditos quirografários listados nos processos-alvo” (seção 3.4) e aplicando-se a teoria da árvore da decisão, demonstra-se no que haveria racionalidade para um credor “barganhar” um crédito de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por R\$50.000,00 (cinquenta mil reais).

Nesta negociação, deve ser considerado que nem todos os credores detém o domínio da legislação recuperacional e falimentar, principalmente, os credores de natureza trabalhista e quirografária. A assimetria de informação (desconhecimento da legislação) poderia explicar eventuais negociações dos títulos entre devedores e credores, ainda que exista a possibilidade de ser tipificado crime falimentar, seção 3.4.

Os credores relacionados na classe II, normalmente instituições financeiras, possuem áreas de análise de risco, cujo corpo jurídico domina a LRF. Desse modo, a análise prévia do credor das condições de liquidez e solvabilidade à época da concessão do crédito, somado à equipe de colaboradores especializados em recuperação judicial e falências da instituição financeira, faz com que esteja em posição superior aos demais credores no que se relaciona à assimetria de informação.

Não obstante as diferenças entre credores, a teoria econômica do dilema do pescador também poderia fundamentar a barganha entre devedores e credores. Pela teoria econômica, o pescador, apesar da consciência de que não deveria pescar de forma indiscriminada, fá-lo porque, caso contrário, outro pescador o fará e, na mesma situação de ruína, ele se encontrará.

O credor submetido à recuperação judicial também poderá imaginar que, se não negociar o crédito, outro credor o fará. Assim, através do processo de barganha, recuperandas poderiam convencer credores a concederem procurações (seção 2.3.2) que permitissem a aprovação do plano em assembleia.

Haveria, então, fundamentação para os credores aprovarem o plano em assembleia, por meio de procurador, ainda que a recuperanda não demonstrasse qualquer capacidade de superação da crise, como ocorreu nos 12 processos-alvo (seção 4.2.2).

Após a exposição de conceitos sobre análise econômica do direito aplicados ao processo de recuperação judicial, na seção 4 serão identificados os processos-alvo, ou seja, aqueles cujos marcos teóricos desenvolvidos nesta seção e na anterior deverão ser empregados.

A escolha das recuperações judiciais contará com a análise jurimétrica, tendo sido, inicialmente, relacionados 65 processos; destes, 25 foram excluídos, permanecendo 40; ao final, restando os 12 processos-alvo.

3 JURIMETRIA APLICADA AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL PARA AFERIÇÃO DA ARQUITETURA DECISÓRIA DOS CREDORES

A eficiência do processo de recuperação judicial sob a perspectiva da Análise Econômica do Direito (AED) foi apresentada na seção anterior. Da mesma forma, na seção 3.3, examinou-se aspectos teóricos da racionalidade econômica da recuperação judicial em face de credores e devedores, bem como os custos negociais e a assimetria de informação entre os credores. Para dar concretude aos argumentos expostos nas duas seções anteriores, nesta, serão analisados 65 processos de recuperação judicial, distribuídos entre as 7 varas empresariais da Capital do Estado do Rio de Janeiro entre os anos de 2014 a 2018.

A metodologia escolhida para o desenvolvimento desta seção foi a jurimetria, instrumento pelo qual se aplicam recursos da estatística ao Direito. A jurimetria é explicada por Mônica Couto e Simone Oliveira (2016, p. 771-801) “como uma ciência que utiliza bancos de dados, de estatísticas e da lógica simbólica aplicada ao Direito com o intuito de transportar a lei do campo da abstração para o da subsunção da norma ao caso concreto”. A metodologia servirá como ferramenta para responder à hipótese da pesquisa, porque identifica os processos-alvo cujas atividades empresárias seriam aparentemente indefensáveis para a concessão da recuperação judicial.

O ano inicial, 2014, foi escolhido pelo fato de que a ampliação do período necessitaria de recursos dos quais a pesquisa não conseguiu dispor, bem como pelo fato de ter sido o ano de formatura da primeira turma do Curso de Especialização em Administração Judicial da Escola de Administração Judiciária (ESAJ) para certificação de administradores judiciais.

Pelo art. 1º do Ato Executivo Conjunto 52/2013, da Presidenta do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, desembargadora Leila Mariano, e do Corregedor Geral da Justiça, Desembargador Valmir de Oliveira Silva, o juiz deve nomear administrador judicial os

profissionais certificados pelo curso⁶⁶. Desde então, a ESAJ oferece o curso anualmente, o que vem aprimorando e padronizando a função⁶⁷ de administrador judicial⁶⁸.

Os processos ajuizados após a entrada em vigor da Lei nº 11.101, mas, até 2013, poderiam sofrer tramitação diferenciada pela ausência de um curso de formação específico para a função, dificultando a comparação entre as recuperações judiciais. Assim fundamenta-se o termo inicial da pesquisa, além do aspecto de ausência de recursos financeiros já exposto.

O ano final, 2018, também deve ter sua escolha fundamentada. Os processos distribuídos a partir de 2019 são mais recentes e, portanto, nem todos estariam maduros para o estudo proposto. Além disso, os efeitos da emergência sanitária de importância internacional decorrente da Covid-19 poderiam interferir na conclusão das análises. Cabe esclarecer que a coleta processual ocorreu em 1 de junho de 2021.

Os processos judiciais pesquisados restringiram-se àqueles distribuídos apenas para as varas empresariais da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Não se analisou recuperações judiciais autuadas em outras comarcas do Estado por dois fundamentos. O primeiro é o fato de que a ampliação da análise para demais comarcas necessitaria recursos financeiros dos quais a pesquisa não dispunha. O segundo está relacionado com a grande concentração de processos no mesmo fórum, que estimula a especialização dos juízes e dos promotores de justiça, facilitando a comparação entre os casos.

Foram identificados 65 processos com base nessas premissas, mas nem todos foram validados, isto é, 25 processos não puderam ser aproveitados para a pesquisa por impedimentos processuais que interromperam sua tramitação até a assembleia, ou por declínio de competência, ou, ainda, pela convolação do processo recuperacional em falimentar, entre outros fundamentos que impedem a análise do voto do credor.

⁶⁶ O termo “função” foi utilizado com base no próprio texto do Ato Executivo Conjunto 52/2013. O art. 1º determina que “aos Juízes de Direito com competência empresarial será disponibilizado o envio à Presidência do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, em até 60 (sessenta) dias, de lista contendo nomes de profissionais aptos a exercerem a função de Administrador Judicial, devidamente qualificados, com a comprovação de certificação.”

⁶⁷ A respeito dos órgãos de recuperação e falência, em sua doutrina, Marlon Tomazette (2017, p. 109) disserta: “Sua investidura é originária e não em razão de uma representação. A própria terminologia utilizada tenta transparecer que o administrador judicial não é um representante dos credores. Hoje, não há qualquer dúvida de que o administrador judicial é ‘um agente auxiliar da justiça, criado a bem do interesse público e para a consecução dos fins do processo falimentar’, vale dizer, ele é um órgão auxiliar do juízo. Diz-se órgão do processo em contraposição às partes (devedor e credor), sendo os órgãos os instrumentos pelo quais o processo se desenvolve.”

⁶⁸ Apesar de a LRF, art. 21, não prever a realização de curso para nomeação de administradores judiciais, determinando, apenas, que seja “profissional idôneo, preferencialmente advogado, economista, administrador de empresas ou contador, ou pessoa jurídica especializada”, o Ato Executivo Conjunto 52/2013 passou a exigilo. O profissional estará apto para a nomeação somente após aprovação no curso da Escola Superior de Administração Judiciária (ESAJ).

Logo, 40 processos foram objeto de jurimetria. Inicialmente, (i) aplicada à evolução da atividade empresária durante o processo falimentar, limitado ao ano de votação do plano. Em seguida, (ii) aplicada à análise de prazos relacionados com a assembleia. Por fim, (iii) utilizada para estudar o voto dos credores por classes. As três pesquisas são explicadas de forma circunstanciada adiante.

Tabela 13 – Processos de recuperação pesquisados

Nº	Data do Protocolo	Número do Processo	Autor	Validado
1	28/04/2015	0196759-07.2015.8.19.0001	Estamparia Esperança Ltda.	Não
2	25/05/2015	0231742-32.2015.8.19.0001	Cancun Comércio de Calçados Ltda. - EPP.	Não
3	25/05/2015	0231751-91.2015.8.19.0001	Royal Comércio de Calçados Ltda. - EPP.	Não
4	07/08/2015	0334123-21.2015.8.19.0001	Exactum Consultoria e Projetos Ltda.	Não
5	14/01/2016	0010778-65.2016.8.19.0001	Supermercado Realengo Ltda. - ME	Não
6	19/01/2016	0017401-48.2016.8.19.0001	Point de Santa Cruz Lanches Ltda. - ME	Não
7	16/05/2016	0160907-82.2016.8.19.0001	Euromarine Serviços Anticorrosivos Ltda.	Não
8	22/06/2016	0206921-27.2016.8.19.0001	Rainha das Carnes EIRELI- ME	Não
9	19/12/2016	0433603-35.2016.8.19.0001	Conec Rio Conexões e Peças Ltda. - EPP.	Não
10	19/12/2016	0434093-57.2016.8.19.0001	Niskier Construtora Ltda.	Não
11	31/07/2017	0192744-24.2017.8.19.0001	Airmix Ar Condicionado Ltda.	Não
12	04/08/2017	0196913-54.2017.8.19.0001	Gabiru Pneus Automotivos EIRELI - ME	Não
13	01/11/2017	0282650-25.2017.8.19.0001	Local Fitness Academia EIRELLI - EPP	Não
14	17/11/2017	0293736-90.2017.8.19.0001	Metalurgica Moldenox Ltda. - EPP	Não
15	09/04/2018	0011005-42.2018.8.19.0209	Myth Franchising EIRELI	Não
16	09/05/2018	0108285-55.2018.8.19.0001	Ambiente Administração de Bens Ltda.	Não
17	21/05/2018	0119569-60.2018.8.19.0001	Rezende e Roriz Incorporações e Construções Ltda.	Não
18	21/05/2018	0119529-78.2018.8.19.0001	CHZ Construção e Empreendimentos Ltda.	Não
19	06/08/2018	0184438-32.2018.8.19.0001	Thoniz Participações Societárias S.A. e outros	Não
20	18/12/2018	0319453-70.2018.8.19.0001	A.J.M. - Móveis e Decorações Ltda.	Não
21	26/12/2018	0042579-28.2018.8.19.0001	Creche Escola Tia Paula Ltda.	Não
22	29/08/2017	0224441-63.2017.8.19.0001	MTC - Comércio e Administração Ltda. e outro(s).	Não
23	14/04/2017	0088800-06.2017.8.19.0001	Master Cor Ltda-ME e outro(s).	Não
24	15/12/2015	0494824-53.2015.8.19.0001	EISA - Estaleiro Ilha S.A. e outro(s).	Não
25	18/12/2015	0506620-41.2015.8.19.0001	Sayoart Industrial S.A. e outro(s).	Não
26	09/12/2014	0474961-48.2014.8.19.0001	Eneva S.A. e outro.	Sim
27	23/02/2015	0053441-63.2015.8.19.0001	J.J. Martins Participações S.A. e outro.	Sim
28	25/03/2015	0093715-69.2015.8.19.0001	Galvão Participações S.A. e outros.	Sim
29	30/03/2015	0110288-85.2015.8.19.0001	Engefer Distribuidora EIRELI.	Sim
30	15/05/2015	0220184-63.2015.8.19.0001	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	Sim
31	01/06/2015	0240683-68.2015.8.19.0001	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outro(s).	Sim
32	24/06/2015	0267721-55.2015.8.19.0001	Mecânica Ferreirauto EIRELI – ME.	Sim
33	10/07/2015	0289751-84.2015.8.19.0001	BSM Engenharia S.A. e outro.	Sim
34	29/10/2015	0439201-04.2015.8.19.0001	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	Sim
35	29/04/2016	0142307-13.2016.8.19.0001	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).	Sim

36	29/04/2016	0141700-97.2016.8.19.0001	IBEG Engenharia e Construções Ltda.	Sim
37	08/06/2016	0190197-45.2016.8.19.0001	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	Sim
38	20/06/2016	0203711-65.2016.8.19.0001	Oi S.A. e outro(s).	Sim
39	03/08/2016	0255373-68.2016.8.19.0001	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	Sim
40	25/11/2016	0405866-57.2016.8.19.0001	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.	Sim
41	07/12/2016	0420456-39.2016.8.19.0001	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	Sim
42	13/12/2016	0425144-44.2016.8.19.0001	Astromarítima Navegação S.A.	Sim
43	15/12/2016	0429193-31.2016.8.19.0001	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	Sim
44	16/12/2016	0431272-80.2016.8.19.0001	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	Sim
45	31/01/2017	0024643-24.2017.8.19.0001	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.	Sim
46	17/05/2017	0117608-21.2017.8.19.0001	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	Sim
47	04/08/2017	0198027-28.2017.8.19.0001	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	Sim
48	11/08/2017	0204810-36.2017.8.19.0001	Areté Editorial S.A. e outro(s).	Sim
49	12/09/2017	0237110-51.2017.8.19.0001	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).	Sim
50	15/01/2018	0009275-38.2018.8.19.0001	Editora O DIA Ltda.	Sim
51	30/01/2018	0022066-39.2018.8.19.0001	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	Sim
52	15/06/2018	0141112-22.2018.8.19.0001	Companhia Federal de Fundação	Sim
53	27/11/2018	0280230-13.2018.8.19.0001	Hotéis Othon S.A. e outro(s).	Sim
54	28/01/2014	0028235-81.2014.8.19.0001	LTDF Fundação Ltda.	Sim
55	25/06/2015	0268186-64.2015.8.19.0001	Noronha Engenharia S.A.	Sim
56	05/10/2015	0409623-93.2015.8.19.0001	Civilport Engenharia Ltda. e outro.	Sim
57	16/10/2015	0423706.17.2015.8.19.0001	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	Sim
58	29/01/2016	0029741-24.2016.8.19.0001	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).	Sim
59	02/09/2016	0280901-07.2016.8.19.0001	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	Sim
60	09/12/2016	0422581-77.2016.8.19.0001	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	Sim
61	17/02/2017	0040930-62.2017.8.19.0001	Brasil Supply S.A. e outro(s).	Sim
62	05/12/2017	0310724-89.2017.8.19.0001	Arpoador Engenharia Ltda.	Sim
63	27/03/2018	0070460-77.2018.8.19.0001	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	Sim
64	23/04/2018	0094224-92.2018.8.19.0001	Armco Staco Galvanização Ltda.	Sim
65	16/08/2018	0194044-84.2018.8.19.0001	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	Sim

Fonte: [Elaboração própria]

Considerando-se a base de 65 processos, 38% (trinta e oito por cento) deles não puderam ser estudados, o equivalente a 25 recuperações judiciais. Cada um desses 25 processos foi analisado no Apêndice A, onde constam (i) o nome da recuperanda, (ii) seu objeto social, (iii) a origem da crise e (iv) os fundamentos da desconsideração para a pesquisa de jurimetria. A Tabela 14 sintetiza-os.

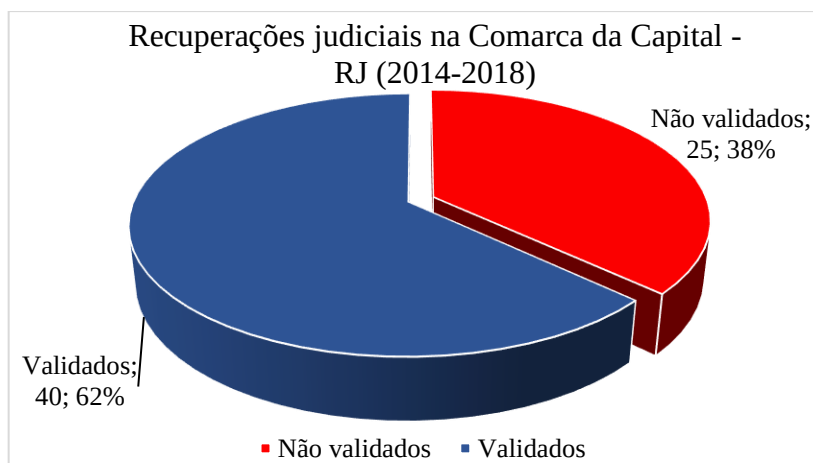
Tabela 14 – Processos de recuperação pesquisados

Nº	Autor	V. Emp.	Fundamento
1	Estamparia Esperança Ltda.	4ª	O juízo homologou a desistência do feito.
2	Cancun Comércio de Calçados Ltda. - EPP.	1ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
3	Royal Comércio De Calçados Ltda. - EPP.	1ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
4	Exactum Consultoria e Projetos Ltda.	1ª	Falência decretada.
5	Supermercado Realengo Ltda. - ME	5ª	Ausência de assembleia de credores até junho de 2021.
6	Point De Santa Cruz Lanches Ltda. - ME	4ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
7	Euromarine Serviços Anticorrosivos Ltda.	2ª	Falência decretada.
8	Rainha Das Carnes EIRELI- ME	4ª	O processo foi declarado extinto diante da inércia da parte requerente.
9	Conec Rio Conexões e Peças Ltda. - EPP.	2ª	O processo foi declarado extinto diante da inércia da parte requerente.
10	Niskier Construtora Ltda.	3ª	Falência decretada.
11	Airmix Ar Condicionado Ltda.	2ª	Ausência de assembleia de credores até junho de 2021.
12	Gabiru Pneus Automotivos EIRELI ME	4ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
13	Gabiru Pneus Automotivos EIRELI ME	6ª	Falência decretada.
14	Metalurgica Moldenox Ltda. – EPP.	1ª	Ausência de assembleia de credores até junho de 2021.
15	Myth Franchising EIRELI	7ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
16	Ambiente Administração de Bens Ltda.	4ª	Falência decretada.
17	Rezende e Roriz Incorporações e Construções Ltda.	2ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
18	CHZ Construção e Empreendimentos Ltda.	6ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
19	Thoniz Participações Societárias S.A. e outros	3ª	Declínio de competência para a Comarca de Belém/PA.
20	A.J.M. - Móveis e Decorações Ltda.	1ª	Declínio de competência para a Comarca de Nilópolis/RJ.
21	Creche Escola Tia Paula Ltda.	4ª	A petição inicial foi indeferida por ausência dos requisitos processuais.
22	MTC - Comércio e Administração Ltda. e outros	5ª	Anulação do voto da Caixa Econômica Federal, alegando abuso de direito de voto.
23	Master Cor Ltda. - ME e outros	6ª	Falência decretada.
24	EISA – Estaleiro Ilha S.A. e outros	1ª	Ausência de assembleia de credores até junho de 2021.
25	Sayoart Industrial S.A. e outro(s).	4ª	Falência decretada.

Fonte: [Elaboração própria]

A relação de recuperações judiciais que deixaram de ser pesquisadas pode ser considerada alta, superior a 1/3, porém, 40 processos representam cerca de 62% (sessenta e dois por cento) da base. O Gráfico 12 auxilia na compreensão dessa relação.

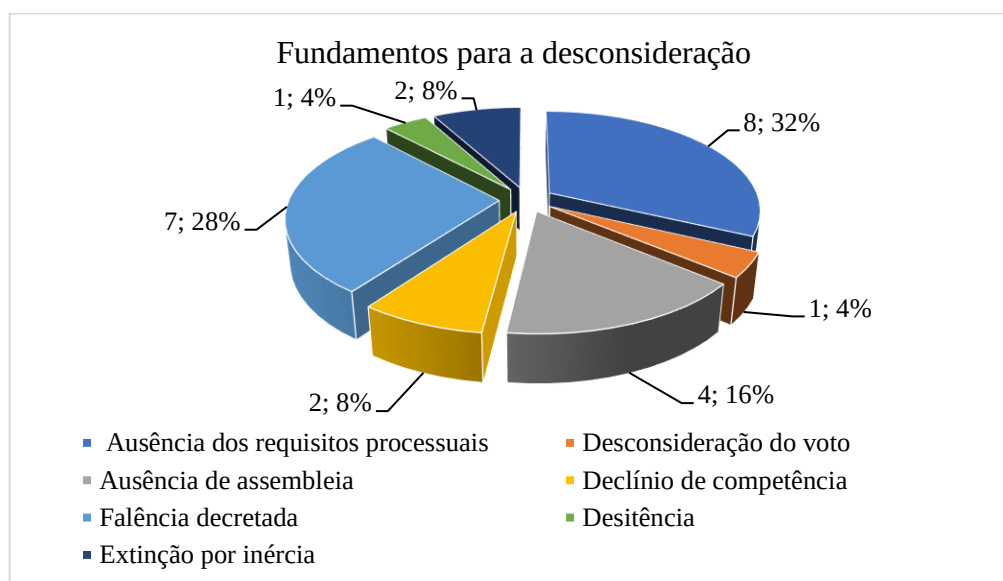
Gráfico 12 - Relação de processos validados e não validados



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 13 esmiuça os fundamentos das recuperações judiciais que não puderam ser validadas. Por exemplo, 8 processos não passaram da petição inicial e, na comparação com os demais excluídos, foram 25 processos, representando 32% (trinta e dois por cento).

Gráfico 13 - Composição dos processos descartados por causa



Fonte: [Elaboração própria]

Em 4 casos, a assembleia de credores ainda não tinha sido realizada. Tal fato, tendo como referência o mês de junho de 2021, mês de corte da pesquisa, é relevante considerando-se o prazo de 150 dias do deferimento do processamento previsto no art. 56, §1º, da LRF.

As recuperações judiciais que foram convoladas em falência somaram 7 casos, o que representa 11% (onze por cento) do total da amostra inicial, 65 processos. Se for comparado apenas com os 25 processos invalidados para a pesquisa, o percentual sobe para 28% (vinte e

oito por cento). Apenas em 2 casos houve declínio de competência do juízo, um de Belém/PA (Apêndice A, item 19.2) e outro de Nilópolis/RJ (Apêndice A, item 20.2), perfazendo 8% (oito por cento) dos invalidados.

3.1 Delimitação dos processos: metodologia e características

O estudo proposto está restrito às sociedades empresariais em crise que ajuizaram ação de recuperação judicial, obtiveram a concessão, mas não tiveram a falência decretada até junho de 2021. Aquelas devedoras que não tiveram seus planos aprovados por todas as classes votantes foram excluídas do estudo, com exceção das recuperações judiciais concedidas com base no art. 58, §1º e 2º, da LRF⁶⁹.

As recuperações judiciais concedidas com base na desconsideração do voto do credor por abusividade também foram expurgadas da pesquisa. Como apresentado na seção 3.4, a desconsideração do voto do credor Instituto de Previdência Complementar – Postalís, por exemplo, foi decisiva para a concessão da recuperação judicial da GPC Participações S.A., da GPC Química S.A. e da Apolo Tubos S.A., processo nº 0116330-24.2013.8.19.0001, que tramita na 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

A devedora não havia conseguido a aprovação dos credores em assembleia, conforme prevê o art. 45, tampouco havia atingido os parâmetros exigidos pelo art. 58, §1º, que possibilitaria ao juízo, com base em seu convencimento, concedê-la.

Pela decisão (fls. 8.090), o maior credor da classe III, “POSTALIS”, deveria ter fundamentado sua rejeição por concentrar um grande peso na votação, assim como pelo fato de discutir a natureza extraconcursal do crédito.

Várias são as decisões atualmente proferidas, muitas já confirmadas pelos competentes órgãos revisores, no sentido de que, em sendo verificado que o credor detentor de vultosa participação financeira – que sozinho tenha o poder de ditar o rumo da votação de sua classe – deve o mesmo justificar sua oposição ao plano, e não meramente rejeitá-lo, sob pena de o seu voto ser desqualificado por ser abusividade.

⁶⁹ Conforme descrito na LRF, art. 58, § 1º, “o juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 da LRF, desde que, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II - a aprovação de 3 (três) das classes de credores ou, caso haja somente 3 (três) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 2 (duas) das classes ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas, sempre nos termos do art. 45 desta Lei

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.”

[...] Como anteriormente dito, o credor “POSTALIS” impugnou formalmente a inclusão do seu crédito à sujeição da RJ, com o ingresso de impugnação, o que só isso, deixa claro sua intenção de não assentir com o plano de recuperação judicial (2013, p. 8090-8091).

A decisão do juízo *a quo* foi confirmada pela instância *ad quem* ao negar provimento ao recurso e manter a decisão recorrida por seus próprios e jurídicos fundamentos (AI, p. 8.771).

Os processos em que se observou a convalidação da recuperação judicial em falência (LRF, art. 73), requerida pelo administrador judicial (LRF, art. 22, II, b) não serão objeto de estudo por não configurarem paradoxo da autonomia da vontade do credor.

Também não estarão incluídos os processos de recuperação extrajudicial por não ser necessário o apoio do voto do credor em assembleia, uma vez que o plano é assinado antes do pedido de homologação. O estudo proposto está limitado às deliberações da assembleia de credores, que mantém a empresa inviável em recuperação judicial ou a “concedem” mediante aprovação do plano.

3.2 Evolução da atividade empresarial, receita, resultado operacional e lucro líquido

Restaram os 40 processos listados abaixo. Desses, nem todos serão objeto de análise da conduta dos credores durante a assembleia por não se identificar aparente irracionalidade do voto. No Apêndice B, apresentou-se uma descrição de cada um deles com dados como (i) o objeto social da devedora, (ii) a origem da crise, (iii) a documentação financeira e contábil pesquisada, (iv) uma breve síntese do andamento processual até a concessão da recuperação judicial e (v) uma descrição das datas das assembleias de credores.

Tabela 15 – Relação de atividades empresárias analisadas

Nº	Data do Protocolo	Número do Processo	Autor
1	09/12/2014	0474961-48.2014.8.19.0001	Eneva S.A. e outro.
2	23/02/2015	0053441-63.2015.8.19.0001	J.J. Martins Participações S.A. e outro.
3	25/03/2015	0093715-69.2015.8.19.0001	Galvão Participações S.A. e outros.
4	30/03/2015	0110288-85.2015.8.19.0001	Engefer Distribuidora EIRELI.
5	15/05/2015	0220184-63.2015.8.19.0001	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).
6	01/06/2015	0240683-68.2015.8.19.0001	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Medica e Participações S.A. e outro(s).

7	24/06/2015	0267721-55.2015.8.19.0001	Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME.
8	10/07/2015	0289751-84.2015.8.19.0001	BSM Engenharia S.A. e outro.
9	29/10/2015	0439201-04.2015.8.19.0001	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).
10	29/04/2016	0142307-13.2016.8.19.0001	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).
11	29/04/2016	0141700-97.2016.8.19.0001	IBEG Engenharia e Construções Ltda.
12	08/06/2016	0190197-45.2016.8.19.0001	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica
13	20/06/2016	0203711-65.2016.8.19.0001	Oi S.A. e outro(s).
14	03/08/2016	0255373-68.2016.8.19.0001	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).
15	25/11/2016	0405866-57.2016.8.19.0001	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.
16	07/12/2016	0420456-39.2016.8.19.0001	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.
17	13/12/2016	0425144-44.2016.8.19.0001	Astromarítima Navegação S.A.
18	15/12/2016	0429193-31.2016.8.19.0001	Angel's Serviços Técnicos EIRELI
19	16/12/2016	0431272-80.2016.8.19.0001	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE
20	31/01/2017	0024643-24.2017.8.19.0001	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.
21	17/05/2017	0117608-21.2017.8.19.0001	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI
22	04/08/2017	0198027-28.2017.8.19.0001	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.
23	11/08/2017	0204810-36.2017.8.19.0001	Areté Editorial S.A. e outro(s).
24	12/09/2017	0237110-51.2017.8.19.0001	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).
25	15/01/2018	0009275-38.2018.8.19.0001	Editora O DIA Ltda.
26	30/01/2018	0022066-39.2018.8.19.0001	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.
27	15/06/2018	0141112-22.2018.8.19.0001	Companhia Federal de Fundação
28	27/11/2018	0280230-13.2018.8.19.0001	Hotéis Othon S.A. e outro(s).
29	28/01/2014	0028235-81.2014.8.19.0001	LTDF Fundação Ltda.
30	25/06/2015	0268186-64.2015.8.19.0001	Noronha Engenharia S.A.
31	05/10/2015	0409623-	Civilport Engenharia Ltda. e outro.

		93.2015.8.19.0001	
32	16/10/2015	0423706.17.2015.8.19.0001	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia
33	29/01/2016	0029741-24.2016.8.19.0001	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).
34	02/09/2016	0280901-07.2016.8.19.0001	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.
35	09/12/2016	0422581-77.2016.8.19.0001	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).
36	17/02/2017	0040930-62.2017.8.19.0001	Brasil Supply S.A. e outro(s).
37	05/12/2017	0310724-89.2017.8.19.0001	Arpoador Engenharia Ltda.
38	27/03/2018	0070460-77.2018.8.19.0001	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).
39	23/04/2018	0094224-92.2018.8.19.0001	Armco Staco Galvanização Ltda.
40	16/08/2018	0194044-84.2018.8.19.0001	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Fonte: [Elaboração própria]

A pesquisa não aprofundará a análise da racionalidade dos votos dos credores nos 40 processos acima. Só serão alvo de estudo os processos em que se identificou eventual paradoxo na tomada de decisão dos credores, ou seja, aqueles nos quais os credores manifestam seu apoio ao plano em assembleia apesar de a atividade empresária definir durante o processo recuperacional. Nos processos em que as atividades empresárias apresentaram sinais de revitalização durante a recuperação judicial, não há paradoxo no núcleo da hipótese da tese, logo, não são objeto de pesquisa.

Dentre os 40 processos, relacionam-se, na Tabela 16, os 12 processos-alvo cujas atividades operacionais apresentaram expressivo aumento da crise, não correspondendo às expectativas do instituto recuperacional.

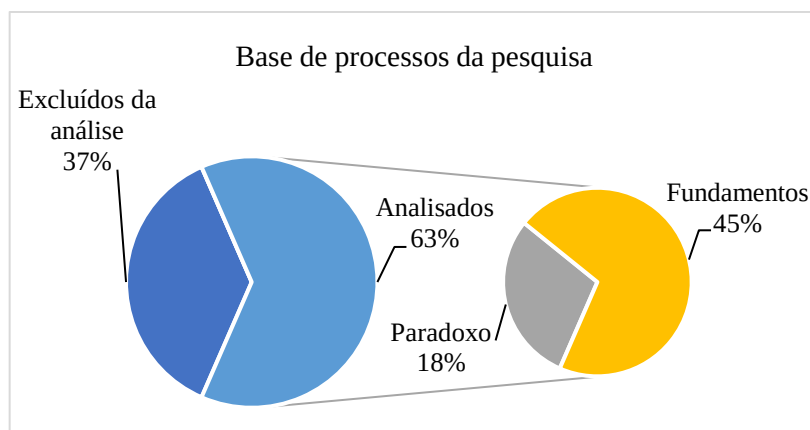
Tabela 16 – Lista de processos-alvo

Nº	Data do Protocolo	Número do Processo	Autor
1	25/06/2015	0268186-64.2015.8.19.0001	Noronha Engenharia S.A.
2	05/10/2015	0409623-93.2015.8.19.0001	Civilport Engenharia Ltda. e outro.
3	16/10/2015	0423706.17.2015.8.19.0001	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia
4	28/01/2014	0028235-81.2014.8.19.0001	LTDF Fundação Ltda.
5	29/01/2016	0029741-24.2016.8.19.0001	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).
6	02/09/2016	0280901-07.2016.8.19.0001	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.
7	09/12/2016	0422581-77.2016.8.19.0001	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).
8	17/02/2017	0040930-62.2017.8.19.0001	Brasil Supply S.A. e outro(s).
9	05/12/2017	0310724-89.2017.8.19.0001	Arpoador Engenharia Ltda.
10	27/03/2018	0070460-77.2018.8.19.0001	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).
11	23/04/2018	0094224-92.2018.8.19.0001	Armco Staco Galvanização Ltda.
12	16/08/2018	0194044-84.2018.8.19.0001	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Fonte: [Elaboração própria]

Os processos acima representam 18% (dezoito por cento) de todas as 65 recuperações analisadas, porém, se forem considerados apenas os processos que chegaram até a realização da assembleia de credores, o percentual sobe para 29% (vinte e nove por cento).

Gráfico 14 - Percentual de processos sob pesquisa



Fonte: [Elaboração própria]

Nesta etapa, busca-se distinguir os 12 processos-alvo que, aparentemente, evidenciam a deterioração da crise no momento da tomada de decisão do credor em assembleia daqueles casos em que se verificou uma possível revitalização da atividade empresarial. A separação foi embasada no conceito da LRF, art. 47, de que a recuperação judicial tem por objeto a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, preservando a circulação da riqueza e, dessa forma, o interesse dos credores.

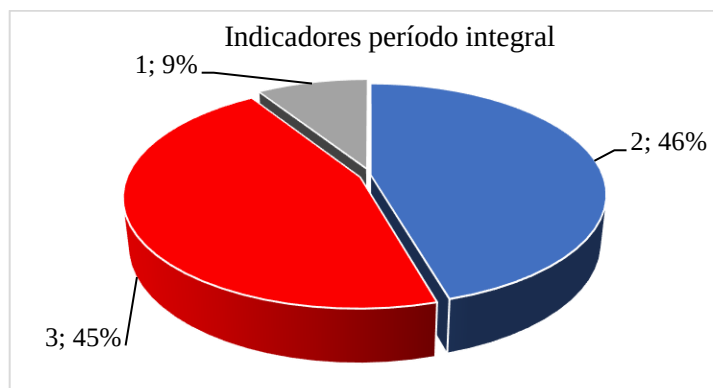
Para aferir a superação ou o agravamento da crise, escolheu-se (i) a receita, (ii) o resultado bruto e (iii) o resultado líquido como critérios para identificar o avanço da atividade empresarial. Os processos em que não se percebem sinais do paradoxo são aqueles cujas atividades empresariais ainda poderiam atrair interesse dos credores a despeito de sua deterioração.

Apesar da proposta de utilização de três indicadores, com base nas disposições da LRF, art. 51, I, e 52, IV, em apenas 15 processos todos estavam disponíveis para consulta durante o período integral da análise, que iniciava 3 anos antes da distribuição do pedido da recuperação e terminava no ano da assembleia de credores. Esses processos representam menos da metade dos 40 pesquisados, somando apenas 45% (quarenta e cinco por cento).

Outros 15 processos apresentaram dois indicadores durante todo o período e, em 3 casos, identificou-se somente um indicador, que representa 9% (nove por cento). Os percentuais

não consideraram os 7 processos em que não se pode estudar todo o período por ausência de indicadores. O Gráfico 15 correlaciona o número de indicadores com o número de processos.

Gráfico 15 - Número de indicadores por processo



Fonte: [Elaboração própria]

O estudo da evolução das receitas⁷⁰ almeja examinar se a atividade empresária ainda possui apelo mercadológico, isto é, se os produtos ou os serviços ofertados ainda possuem interesse dos clientes. Além disso, as receitas são a contrapartida das despesas; assim, sem as receitas, não é possível honrar os salários dos trabalhadores, tampouco efetuar novas aquisições de fornecedores. Acrescenta-se, ainda, que, sem as receitas, dificilmente a sociedade apurará lucros suficientes para quitar as obrigações sujeitas e não sujeitas aos efeitos da recuperação judicial.

A opção pelo estudo dos processos pelo resultado operacional⁷¹ (lucro ou prejuízo operacional) pretende identificar se a atividade empresária ainda seria capaz de gerar riquezas. Seria um paradoxo apoiar uma atividade empresária na qual, quanto maior as vendas, maior será o agravamento da crise.

Uma fábrica de tecidos nacional que compete com produtos importados, por exemplo, ao sofrer aumento da tarifa da energia elétrica, vê o custo de seu produto acabado maior do que o preço de venda. O aumento dos custos não poderia ser repassado ao consumidor, que optaria

⁷⁰ O Conselho Federal de Contabilidade editou a Resolução CFC nº 1.187/09, em que define a receita como o “ingresso bruto de benefícios econômicos durante o período proveniente das atividades ordinárias da entidade que resultam no aumento do seu patrimônio líquido, exceto as contribuições dos proprietários”.

⁷¹ José Carlos Marion (2009, p. 101) conceitua o lucro bruto como “a diferença entre a venda de mercadorias e o custo dessa mercadoria vendida, sem considerar despesas administrativas, de vendas e financeiras. Para uma empresa [sic] prestadora de serviço o raciocínio é o mesmo: lucro bruto é a diferença entre a receita e o custo do serviço prestado sem considerar aquelas despesas acima referidas.” Cf. MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

pelo produto do concorrente importado. Ao mesmo tempo, o aumento das vendas causaria um prejuízo bruto ainda maior em face da deficiência operacional.

O terceiro indicador é o resultado líquido⁷². O objetivo de sua utilização relaciona-se à possibilidade de a sociedade devedora, apesar de todos os reveses, conseguir realizar lucro durante o período processual anterior à assembleia. Seria razoável supor que os credores desejem apoiar o plano de recuperação judicial.

O objetivo da pesquisa não é desenvolver um modelo para se aferir o grau de insolvência da sociedade empresária, mas tão somente afastar da pesquisa os casos em que se percebe algum fundamento para a tomada de decisão dos credores em assembleia. Aqueles casos em que, por ora, não se identificou uma racionalidade para a tomada de decisão do credor permanecem no objeto da pesquisa.

Os três indicadores devem apresentar algum sinal de recuperação entre o período do deferimento do processamento e a aprovação do plano em assembleia ou de forma tácita, pela ausência de objeções. Com o deferimento do processamento da ação, o “caixa” da sociedade é preservado em virtude das suspensões das execuções em face do devedor. Com a diminuição dessas despesas, os resultados financeiros da devedora deveriam apresentar sinais de melhora.

Caso se identifique que a crise se agravou, ainda que a devedora não incorra no pagamento de diversas despesas e, concomitantemente, os credores aprovem o plano, o processo será classificado como aparente irracionalidade ante o voto e continuará a ser analisado.

A análise gráfica foi escolhida como método para validar a evolução dos três indicadores. Os gráficos reproduzem os três exercícios anteriores à distribuição do pedido e estendem-se ao ano da assembleia de credores para deliberar sobre o plano. Assim, com uma “fotografia panorâmica”, aprimora-se o estudo proposto⁷³.

Esclarece-se que não foi possível identificar os três indicadores (receita, resultado operacional e resultado líquido) em todos os 40 casos, apesar da determinação do art. 52, IV⁷⁴. Os dados analisados foram extraídos das demonstrações financeiras apresentadas durante o

⁷² Idalberto Chiavenato (2005, p. 11) conceitua “lucro líquido” como “o resultado da subtração do lucro bruto da quantia correspondente à depreciação do capital fixo (como máquinas e equipamentos) e das despesas financeiras (como pagamento de juros de em préstimos). Uma parcela do lucro líquido pode ser destinada em dinheiro para a retirada dos sócios (em empresas individuais) ou em dividendos (em sociedades anônimas). Outra parcela pode ser destinada a aumentar o capital da empresa em um fundo de reserva.”

⁷³ Para Tom Copeland, Tim Koller e Jack Murrin (2002, p. 160), “o primeiro passo na avaliação de uma empresa é a análise de seu desempenho histórico. Uma boa compreensão do desempenho passado da empresa proporciona uma perspectiva essencial para o desenvolvimento e avaliação de previsões quanto ao desempenho futuro.”

⁷⁴ Após verificar a documentação exigida no art. 51, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, dentre outras providências, “determinará ao devedor a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores”.

processo ou localizadas no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), bem como dos relatórios do administrador judicial, que foram apresentados nos autos dos processos recuperacionais e, por vezes, em outros processos distribuídos por dependência com a finalidade de recebê-los.

3.2.1 Recuperações judiciais em que se identifica fundamento para o voto

Em primeiro lugar, serão apresentados os 28 processos excluídos da pesquisa para que o leitor possa verificar que o voto dos credores teria alguma racionalidade a partir dos dados coligidos no Apêndice B. Em seguida, a investigação deter-se-á sobre os 12 processos-alvo.

Tabela 17 – Recuperações com alguma evolução empresarial

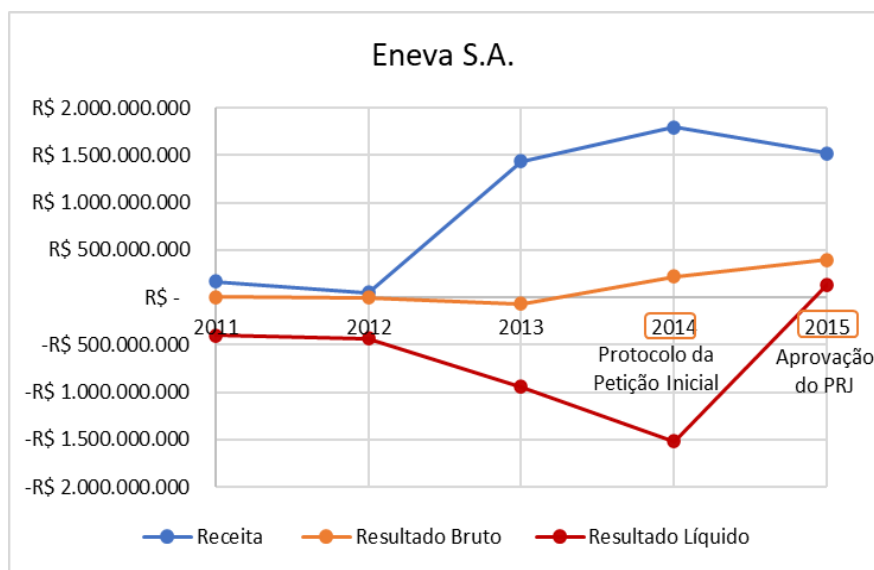
Nº	Data do Protocolo	Número do Processo	Autor
1	09/12/2014	0474961-48.2014.8.19.0001	Eneva S.A. e outro.
2	23/02/2015	0053441-63.2015.8.19.0001	J.J. Martins Participações S.A. e outro(s).
3	25/03/2015	0093715-69.2015.8.19.0001	Galvão Participações S.A. e outro.
4	30/03/2015	0110288-85.2015.8.19.0001	Engefer Distribuidora EIRELI
5	15/05/2015	0220184-63.2015.8.19.0001	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).
6	01/06/2015	0255373-68.2016.8.19.0001	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica e Participações S.A. e outro(s).
7	24/06/2015	0267721-55.2015.8.19.0001	Mecânica Ferreirauto EIRELI – ME
8	10/07/2015	0289751-84.2015.8.19.0001	BSM Engenharia S.A. e outro.
9	29/10/2015	0439201-04.2015.8.19.0001	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).
10	29/04/2016	0142307-13.2016.8.19.0001	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).
11	29/04/2016	0141700-97.2016.8.19.0001	IBEG Engenharia e Construções Ltda.
12	08/06/2016	0190197-45.2016.8.19.0001	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica
13	20/06/2016	0203711-65.2016.8.19.0001	Oi S.A. e outro(s).
14	03/08/2016	0255373-68.2016.8.19.0001	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).
15	25/11/2016	0405866-57.2016.8.19.0001	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.
16	07/12/2016	0420456-39.2016.8.19.0001	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.
17	13/12/2016	0425144-44.2016.8.19.0001	Astromarítima Navegação S.A.
18	15/12/2016	0429193-31.2016.8.19.0001	Angel's Serviços Técnicos EIRELI
19	16/12/2016	0431272-80.2016.8.19.0001	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. - EBSE
20	31/01/2017	0024643-24.2017.8.19.0001	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.
21	17/05/2017	0117608-21.2017.8.19.0001	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI
22	04/08/2017	0198027-28.2017.8.19.0001	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.
23	11/08/2017	0204810-36.2017.8.19.0001	Areté Editorial S.A. e outro(s).
24	12/09/2017	0237110-51.2017.8.19.0001	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).
25	15/01/2018	0009275-38.2018.8.19.0001	Editora O DIA Ltda.
26	30/01/2018	0022066-39.2018.8.19.0001	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.
27	15/06/2018	0141112-22.2018.8.19.0001	Companhia Federal de Fundição
28	27/11/2018	0280230-13.2018.8.19.0001	Hotéis Othon S.A. e outro(s).

Fonte: [Elaboração própria]

3.2.1.1 Eneva S.A. e outro

Como descrito no Apêndice B, item 1.3, as informações contábeis dos exercícios de 2011 e 2012 foram obtidas no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), devido à decisão que concedeu o segredo de justiça aos documentos que instruíram a petição inicial. Os dados financeiros dos exercícios seguintes foram obtidos pela análise dos relatórios mensais do administrador judicial, com exceção de 2015, cuja fonte foi, novamente, a CVM.

Gráfico 16 – Resultados da Eneva S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

O

Gráfico 16 apresenta forte crise entre 2012 e 2014. Em 2013, os prejuízos dos exercícios aumentaram 116,9% (cento e dezesseis inteiros e nove décimos por cento), alcançando o valor de R\$ 942.455.000,00, (novecentos e quarenta e dois milhões quatrocentos e cinquenta e cinco mil reais), em relação ao ano de 2012. Em, 2014, os prejuízos aumentaram 60,9% (sessenta inteiros e nove décimos por cento) em relação ao ano anterior, alcançando R\$ 1.517.182.000,00 (um bilhão quinhentos e dezessete milhões cento e oitenta e dois mil reais).

A recuperação judicial foi ajuizada em 2014 e, no ano seguinte, apresentou lucro líquido de R\$ 137.111.000,00 (cento e trinta e sete milhões cento e onze mil reais). Essa trajetória dos lucros líquidos justificaria o apoio dos credores em assembleia. Além desse indicativo, a evolução da receita e do lucro operacional corroboram a decisão deles.

As receitas mantiveram-se elevadas. Apesar da queda de 15,5% (quinze inteiros e cinco décimos por cento) da receita de 2015 em relação ao anos anteriores, foi superior a R\$ 1,5 bilhão. Do mesmo modo, o lucro operacional de 2014 foi 221% (duzentos e vinte e um por

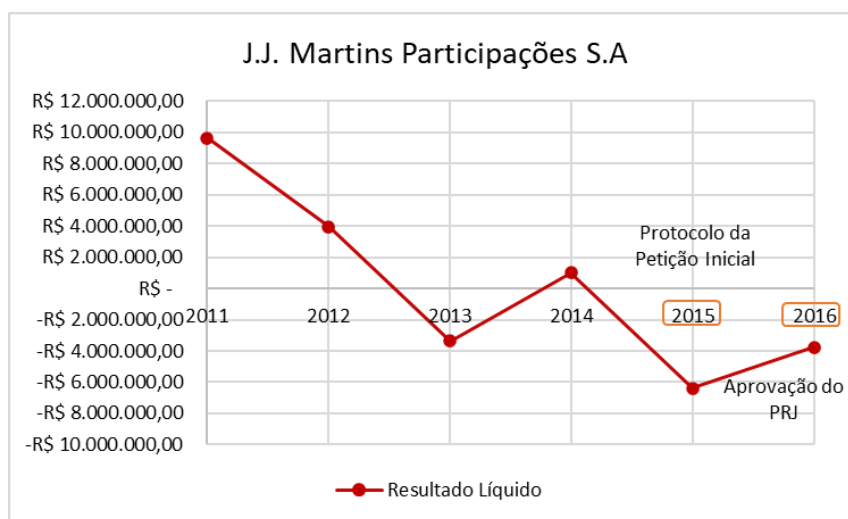
cento) superior ao do exercício anterior, quando totalizou R\$ 218.790.000,00 (duzentos e dezoito milhões setecentos e noventa mil reais). Em 2015, o lucro operacional aumentou novamente, dessa vez, 82,7% (oitenta e dois inteiros e sete décimos por cento).

Portanto, a recuperação judicial deixará de ser pesquisada. Apesar das dificuldades de se obter demonstrações financeiras nos autos do processo recuperacional, percebe-se uma melhora dos resultados financeiros da atividade empresarial durante a recuperação judicial, o que fundamenta a decisão dos credores em assembleia.

3.2.1.2 J.J. Martins Participações S.A. e outros

Conforme descrito no Apêndice B, item 2.3, localizou-se, nos autos do processo, as demonstrações financeiras das 7 sociedades que compõem o polo ativo da recuperação judicial; porém, optou-se por analisar somente a controladora por consolidar o resultado líquido das demais. Por ser uma sociedade controladora, não escritura o resultado operacional; da mesma forma, não se identificou a demonstração do resultado do exercício consolidada desde 2011 até 2016, razão pela qual o Gráfico 17 não apresenta a informação nem a receita.

Gráfico 17 - Resultados da J.J. Martins Participações S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Desde 2011, os resultados líquidos vieram-se deteriorando, com exceção dos anos de 2014 e de 2016. Neste, apesar do prejuízo, apresentou uma expressiva melhora. O lucro líquido apurado no ano de 2011 foi de R\$ 9.636.852,78 (nove milhões seiscentos e trinta e seis mil oitocentos e cinquenta e dois reais e setenta e oito centavos).

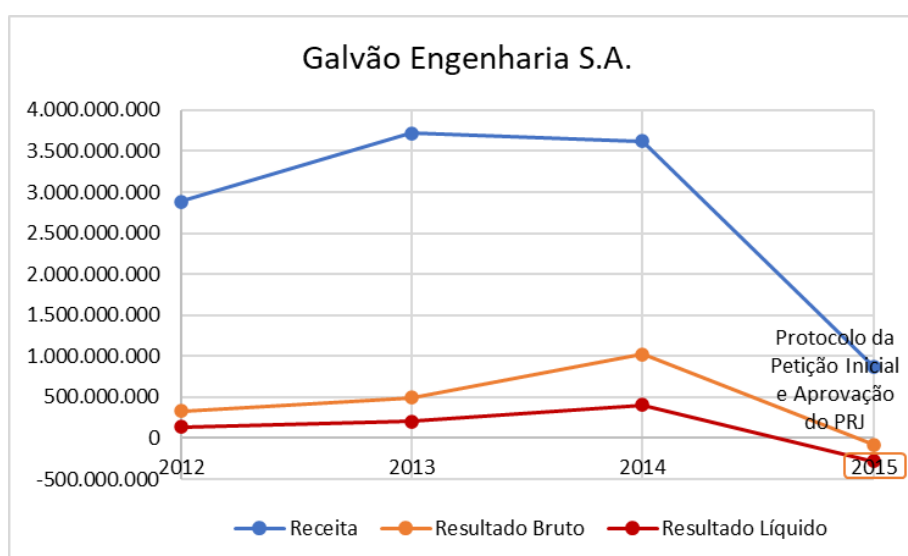
Em 2012, o lucro diminuiu para R\$ 3.966.024,34 (três milhões novecentos e sessenta e seis mil vinte e quatro reais e trinta e quatro centavos), o que representa queda de 58,8% (cinquenta e oito inteiros e oito décimos por cento). Em 2013, apurou-se um prejuízo de R\$ 3.354.085,82 (três milhões trezentos e cinquenta e quatro mil oitenta e cinco reais e oitenta e dois centavos), mas, em 2014, a sociedade voltou a apresentar, novamente, resultado líquido positivo de R\$1.008.826,00 (um milhão oito mil oitocentos e vinte e seis reais).

No exercício de 2015, o prejuízo do exercício terminou em R\$ 6.387.000,00 (seis milhões trezentos e oitenta e sete mil reais) e, no ano de 2016, exercício da realização da assembleia para votação do plano, os prejuízos tiveram redução de 41,1% (quarenta e um inteiros e um décimo por cento) em relação ao ano anterior. A expressiva redução dos prejuízos pode ter fundamentado a decisão dos votos dos credores. Dessa forma, optou-se por deixar de estudar a recuperação judicial do grupo J.J. Martins Participações S.A.

3.2.1.3 Galvão Engenharia S.A. e outro

A documentação utilizada para o estudo foi de Galvão Engenharia S.A. por ser a principal devedora. Foram extraídas da petição inicial as demonstrações contábeis referentes aos anos de 2012 a 2014. As demais informações financeiras foram coletadas nos relatórios mensais do administrador judicial (Apêndice B, item 3.3).

Gráfico 18 - Resultados da Galvão Engenharia Participações S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Até 2014, as receitas estavam altas: em 2012, R\$ 2.884.401.000,00 (dois bilhões oitocentos e oitenta e quatro milhões quatrocentos e um mil reais); e, em 2013, R\$ 3.719.214.000,00 (três bilhões setecentos e dezenove milhões duzentos e quatorze mil reais), o que representa aumento de 28,9% (vinte e oito inteiros e nove décimos por cento) em relação ao exercício anterior.

Em 2014, houve uma pequena queda das receitas em relação a 2013, que somaram R\$ 3.621.715.000,00 (três bilhões seiscentos e vinte um milhões setecentos e quinze mil reais), ou seja, 2,6% (dois inteiros e seis décimos por cento) menores. O lucro operacional e o lucro líquido, no entanto, aumentaram.

O lucro operacional apurado foi de R\$ 1.018.599.000,00 (um bilhão dezoito milhões quinhentos e noventa e nove mil reais), correspondente a um aumento de 107% (cento e sete por cento) em relação a 2013. O lucro do exercício de 2014 totalizou R\$ 403.215.000,00 (quatrocentos e três milhões duzentos e quinze mil reais), o que equivale a um aumento de 98,1% (noventa e oito inteiros e um décimo por cento) em comparação com 2013.

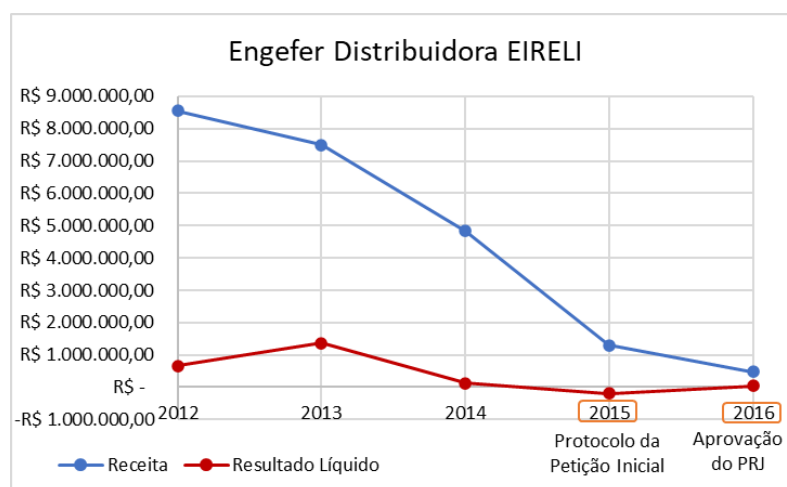
Em 2015, ano do ajuizamento da recuperação judicial, a Galvão Participações S.A. apresentou uma expressiva queda de receitas, prejuízo operacional e prejuízo líquido. Contudo, as receitas totalizaram R\$ 874.855.000,00 (oitocentos e setenta e quatro milhões oitocentos e cinquenta e cinco mil reais).

Seu elevado faturamento demonstra uma atividade empresarial pujante, apesar da crise, o que pode ter fundamentado a tomada de decisão dos credores em aprovar o plano. A assembleia ocorreu no mesmo ano da distribuição do processo. A celeridade também pode ser identificada com um fator de estímulo à revitalização da atividade em crise. Portanto, a recuperação judicial da Galvão Participações S.A. e da Galvão Engenharia S.A. não será objeto de pesquisa.

3.2.1.4 Engefer Distribuidora EIRELI

A receita e o resultado líquido foram obtidos dos relatórios contábeis referentes aos anos de 2012 a 2014 e de balancetes dos exercícios de 2015 e 2016. Após o protocolo da petição inicial, não se identificou com precisão o resultado operacional da atividade empresária, pois localizaram-se apenas os balancetes mensais que não evidenciam a apuração. Desse modo, a informação não pôde constar do Gráfico 19 (Apêndice B, item 4.3).

Gráfico 19 - Resultados da Engefer Distribuidora EIRELI



Fonte: [Elaboração própria]

Como demonstra o Gráfico 19, as receitas vieram caindo desde 2012. No exercício seguinte, 2013, a redução foi de 12,2% (doze inteiros e dois décimos por cento). Em 2014, houve nova queda, de 35,6% (trinta e cinco inteiros e seis décimos por cento) das receitas, e, em 2015, a redução foi ainda mais expressiva, 73,2% (setenta e três inteiros e dois décimos por cento). Após o deferimento do processamento da recuperação judicial, as receitas continuaram diminuindo, chegando a 62,9% (sessenta e dois inteiros e nove décimos por cento) em 2016.

A Engefer Distribuidora EIRELI realizou lucro líquido em 2013 e 2014, mas apresentou prejuízo do exercício de 2015 de R\$ 188.004,66 (cento e oitenta e oito mil quatro reais e sessenta e seis centavos). No ano de realização da assembleia, 2016, apresentou lucro líquido de R\$ 39.744,52 (trinte e nove mil setecentos e quarenta e quatro reais e cinquenta e dois centavos).

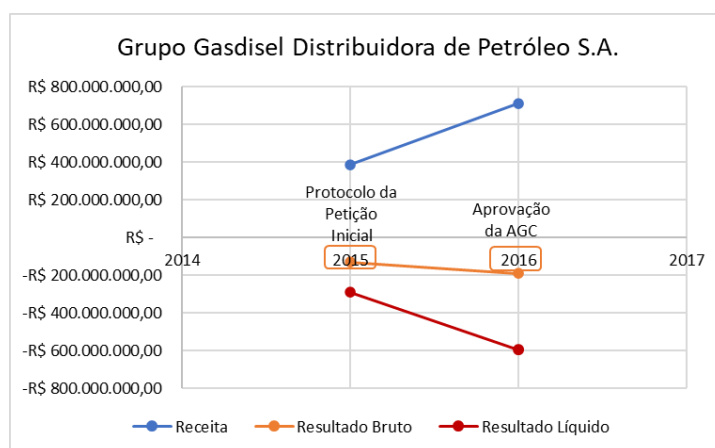
Desse modo, pode-se perceber uma melhora nos resultados líquidos da atividade empresarial entre o processamento e a realização da assembleia, o que fundamentaria a tomada de decisão dos credores. Por isso, o processo de recuperação judicial da Engefer Distribuidora EIRELI não será objeto de pesquisa doravante.

3.2.1.5 Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outros

A recuperação judicial do grupo econômico Manguinhos possui uma atipicidade. A petição inicial foi distribuída em janeiro de 2013 no Município de Auracária/PR. Por declínio de competência do juízo, o processo foi redistribuído para a 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro em maio de 2015. As demonstrações financeiras que instruíram a petição inicial não puderam ser aproveitadas em razão do ocorrido. Ao ser redistribuído, novas demonstrações financeiras foram apresentadas referentes ao período de 2012 a 2014, mas por cada sociedade do grupo econômico.

Após o deferimento do processamento da recuperação judicial, as informações financeiras e contábeis foram consolidadas (Apêndice B, item 5.3). Optou-se, por analisar apenas o período das demonstrações financeiras consolidadas do grupo entre 2015 e 2016, visto ser o período mais relevante para a pesquisa.

Gráfico 20 - Resultados da Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Em relação a 2016, o prejuízo operacional aumentou 46,1% (quarenta e seis inteiros e um décimo por cento) comparado ao ano anterior, assim como o prejuízo do exercício teve aumento de 105% (cento e cinco por cento). Aparentemente, os prejuízos operacionais pioraram com o aumento das vendas.

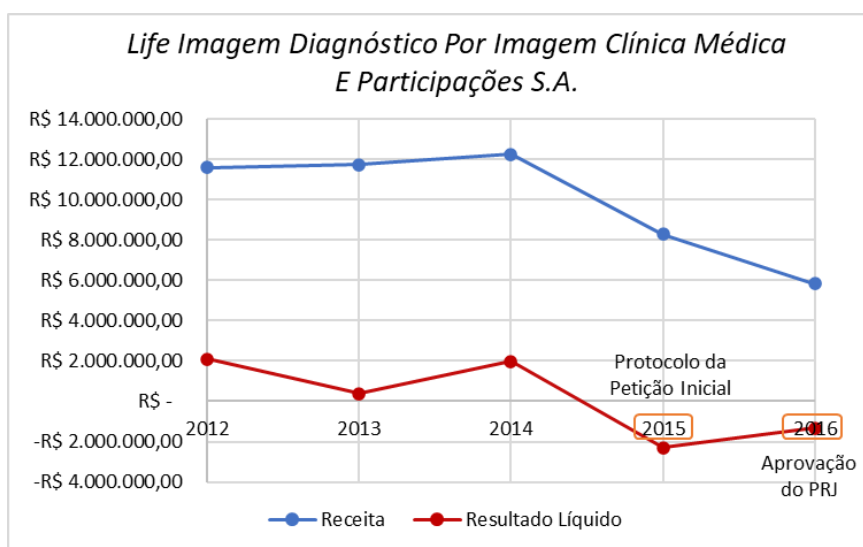
Entretanto, nesse período, as receitas cresceram 83,8% (oitenta e três inteiros e oito décimos por cento), atingindo um montante de R\$ 712.185.320,58 (setecentos e doze milhões cento e oitenta e cinco mil trezentos e vinte reais e cinquenta e oito centavos). O aumento expressivo das receitas pode ter influenciado a decisão dos credores, que optaram por preservar a empresa da falência. Assim, o processo será excluído das análises.

3.2.1.6 Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outros

As análises apresentadas no Gráfico 21 foram obtidas das demonstrações contábeis da sociedade Life Imagem Diagnóstico S.A. Para os exercícios de 2012 a 2014, utilizaram-se as demonstrações de resultado do exercício (DRE), que apresenta o resultado operacional.

As demais informações foram coletadas dos balancetes mensais apresentados em anexo aos relatórios mensais do administrador judicial que não apresentam o resultado operacional (Apêndice B, item 6.3). Considerando a ausência da informação no período processual, o resultado operacional não foi exposto no gráfico.

Gráfico 21 - Resultados da Life Imagem Diagnóstico por Imagem



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 21 evidencia que, até 2014, as receitas estavam estáveis, com viés crescente e, ao mesmo tempo, apuravam lucro líquido ao final de cada exercício. Os balancetes arrolados no processo demonstram que, em 2015, ano da distribuição da recuperação judicial, a receita sofreu uma redução 32,3% (trinta e dois inteiros e três décimos por cento) em relação ao ano anterior, assim como apresentou o prejuízo do exercício de R\$ 2.299.580,45 (dois milhões duzentos e noventa e nove mil quinhentos e oitenta reais e quarenta e cinco centavos).

No ano seguinte, 2016, quando houve a assembleia de credores, as receitas continuaram reduzindo. A queda representou 29,6% (vinte e nove inteiros e seis décimos por cento) em relação ao ano anterior, 2015, mas, os resultados melhoraram. Apesar de ainda incorrer no prejuízo de R\$ 1.331.193,73 (um milhão trezentos e trinta e um mil cento e noventa

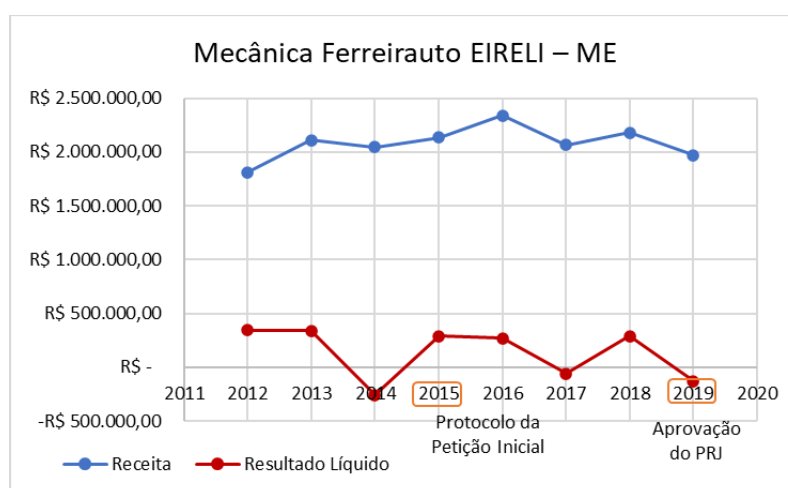
e três reais e setenta e três centavos), o valor melhorou 42,1% (quarenta e dois inteiros e um décimo por cento) em relação ao prejuízo do exercício anterior.

A melhora do resultado líquido do exercício de 2016 e o expressivo faturamento indicam uma atividade empresarial ainda relevante. Esses fundamentos podem ter influenciado a decisão do voto dos credores em assembleia para contribuir com a superação da crise. Com isso, o processo será afastado das próximas análises.

3.2.1.7 Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME

As demonstrações contábeis de 2012 a 2014 foram obtidas em anexo à petição inicial. As demais foram extraídas dos balancetes apresentados nos autos do processo que não apuram o resultado operacional (Apêndice B, item 7.3), razão pela qual o gráfico não contém a informação.

Gráfico 22 - Resultados da Mecânica Ferreiraauto EIRELI - ME



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 22 apresenta receitas estáveis entre os exercícios de 2012 a 2019, quando ocorreu a assembleia de credores para deliberação sobre o plano. No exercício anterior ao protocolo da recuperação judicial, em 2014, a Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME incorreu no prejuízo do exercício de R\$ 258.713,35 (duzentos e cinquenta e oito mil setecentos e treze reais e trinta e cinco centavos), mas, em 2015, apresentou o lucro líquido de R\$ 286.555,36 (duzentos e oitenta e seis mil quinhentos e cinquenta e cinco reais e trinta e seis centavos).

Em 2016, realizou lucro líquido novamente, contudo, em 2017, apresentou prejuízo de R\$ 58.591,73 (cinquenta e oito mil quinhentos e noventa e um reais e setenta e três centavos), que foi recuperado no exercício seguinte, quando o lucro líquido atingiu o montante de R\$

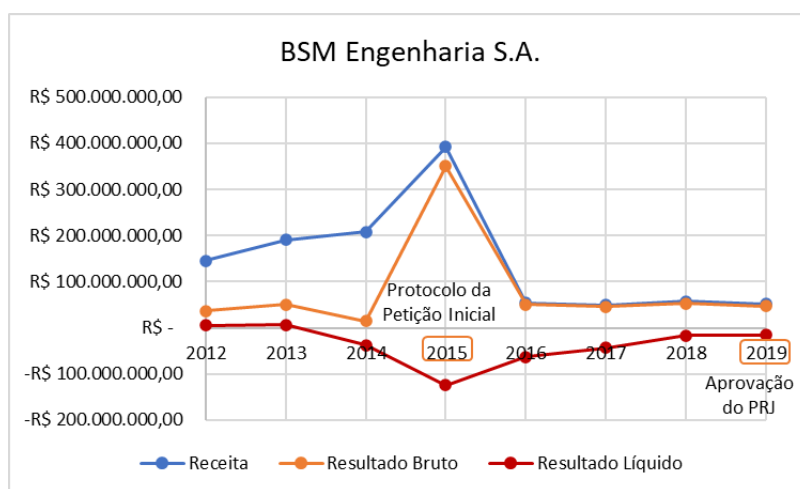
287.524,67 (duzentos e oitenta e sete mil quinhentos e vinte e quatro reais e sessenta e sete centavos). Em 2019, as receitas reduziram 9,6% (nove inteiros e seis décimos por cento) em relação ao ano anterior e a EIRELI apresentou prejuízo no exercício.

Pela evolução dos resultados apresentados no Gráfico 22, análise horizontal, a atividade empresária tem conseguido manter-se, apesar das dificuldades. Portanto, os credores tiveram fundamento para participar do soerguimento da crise da empresa ao votar favoravelmente ao plano. Portanto, a recuperação judicial será excluída das análises.

3.2.1.8 BSM Engenharia S.A. e outro

Optou-se por analisar somente os dados contábeis da BSM Engenharia S.A. por ser a principal devedora. Os resultados financeiros dos exercícios de 2012 a 2014 foram estudos das demonstrações financeiras anexadas à petição inicial. As demais informações foram obtidas pelos relatórios mensais do administrador judicial (Apêndice B, item 8.3).

Gráfico 23 - Resultados da BSM Engenharia S.A.



As receitas aumentaram anualmente entre 2012 e 2015, período em que passou de R\$ 145.501.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões, quinhentos e um mil reais) para R\$ 392.009.394,33 (trezentos e noventa e dois milhões nove mil trezentos e noventa e quatro reais e trinta e três centavos), um total de 169% (cento e sessenta e nove por cento).

Por outro lado, os resultados líquidos foram piorando entre os exercícios de 2013 a 2015, quando o processo de recuperação judicial foi distribuído. Em 2015, o prejuízo líquido alcançou o montante de R\$ 124.930.327,20 (cento e vinte e quatro milhões novecentos e trinta e sete mil reais e vinte e sete centavos).

mil trezentos e vinte e sete reais e vinte centavos), o que representa um aumento de 229% (duzentos e vinte e nove por cento) em relação ao ano anterior.

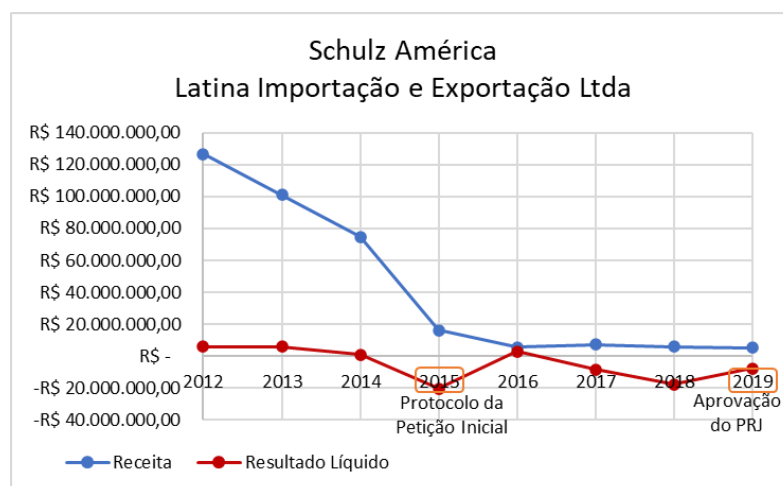
O Gráfico 23 evidencia, no entanto, que, desde o início do processo recuperacional, os resultados líquidos apresentaram melhoras. Os prejuízos dos exercícios foram diminuindo gradativamente até 2019, ano da realização da assembleia de credores. Do mesmo modo, entre 2016 e 2019, as receitas e o resultado operacional apresentaram estabilidade. As receitas desse período totalizaram aproximadamente R\$ 50 milhões por ano.

Considerando o montante anual de receitas realizadas durante o período processual e a redução gradativa dos prejuízos líquidos, pode-se entender que a atividade empresária demonstrou uma tendência de superar a crise à época da realização da assembleia de credores que deliberou sobre o plano. Logo, haveria um racional econômico para os credores votarem favoravelmente à aprovação do plano de recuperação judicial, razão pela qual o processo deixará de ser estudado.

3.2.1.9 Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outros

Optou-se por analisar somente os dados contábeis da principal devedora, Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. O Gráfico 24 não apresenta o resultado operacional porque não se localizou a demonstração de resultados do exercício de 2015. A receita do exercício e o prejuízo foram apurados pela soma dos balancetes apresentados no processo nº 01778541-91.2016.8.19.0001, que tramitou por dependência ao processo recuperacional (Apêndice B, item 9.3). Sem a sequência completa, optou-se por não apresentar o resultado operacional.

Gráfico 24 - Resultados da Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 24 demonstra que as receitas vieram caindo de forma vertiginosa até o ano seguinte, 2016, quando o Grupo Schulz ajuizou o processo de recuperação judicial. Em 2012, as receitas totalizaram R\$ 126.624.442,75 (cento e vinte e seis milhões seiscentos e vinte e quatro mil, quatrocentos e quarenta e dois reais e setenta e cinco centavos). A partir de então, começaram a cair.

Em 2013, a redução correspondeu a 20,1% (vinte inteiros e um décimo por cento) das receitas do exercício anterior. No ano seguinte, 2014, as receitas diminuíram 26,1% (vinte e seis inteiros e um décimo por cento) em relação a 2013. O Gráfico 24 apresenta a redução de receitas mais expressiva em 2015, 78,4% (setenta e oito inteiros e quatro décimos por cento), menor do que as receitas realizadas em 2014.

Em 2016, ocorreu outra redução das receitas, dessa vez, de 65,3% (sessenta e cinco inteiros e três décimos por cento). Todavia, no ano seguinte, 2017, as receitas aumentaram 29,10% (vinte e nove inteiros e dez décimos por cento). As receitas de 2018 e 2019 também diminuíram, mas em percentuais menores, 17,2% (dezessete inteiros e dois décimos por cento) e 11,1% (onze inteiros e um décimo por cento) respectivamente.

Em 2016, a Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. realizou o lucro líquido de R\$ 2.809.242,61 (dois milhões oitocentos e nove mil duzentos e quarenta e dois reais e sessenta e um centavos). Nos dois exercícios seguintes, incorreu em prejuízo.

O prejuízo do exercício de 2018 aumentou 110% (cento e dez por cento) em relação ao anterior. No ano em que se realizou a assembleia de credores, 2019, a devedora incorreu em prejuízo novamente, mas 56,7% (cinquenta e seis inteiros e sete décimos por cento) menor. Portanto, demonstrou melhora significativa.

Apesar de as receitas terem sofrido diminuição a um nível bem inferior ao que se costumava realizar antes de 2015, conseguiram estabilizar-se com o processo recuperacional, assim como os resultados líquidos. Esses dois fundamentos podem ter influenciado o voto dos credores em assembleia, razão pela qual o processo deixa de ser objeto de estudo.

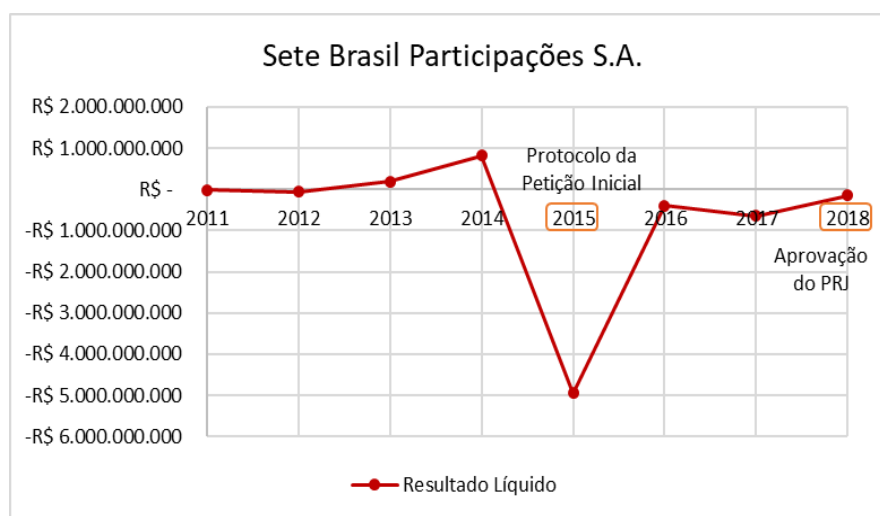
3.2.1.10 Sete Brasil Participações S.A. e outros

O Gráfico 25 foi elaborado com base nas informações contábeis do Grupo Sete Brasil. As informações contábeis dos anos de 2011 a 2014 foram extraídas da petição inicial. As demais foram coletadas nos autos do processo nº 0051584-11.2017.8.19.0001, distribuído por

dependência, para receber os relatórios mensais do administrador judicial e as demonstrações financeiras das devedoras (Apêndice B, item 10.3).

O Gráfico 25 não apresenta receita, tampouco resultado operacional, porque o grupo econômico ainda estava na fase empresarial pré-operacional. Sem operações, não há emissão de faturas nem apuração de resultado operacional. Os resultados líquidos advêm das despesas administrativas e das receitas de aplicações financeiras.

Gráfico 25 - Resultados da Sete Brasil Participações S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Considerando-se que as obrigações das devedoras foram assumidas ainda na fase pré-operacional, o racional dos credores ao votarem em prol da aprovação do plano, certamente, não seria preservar a atividade empresária que sequer existia.

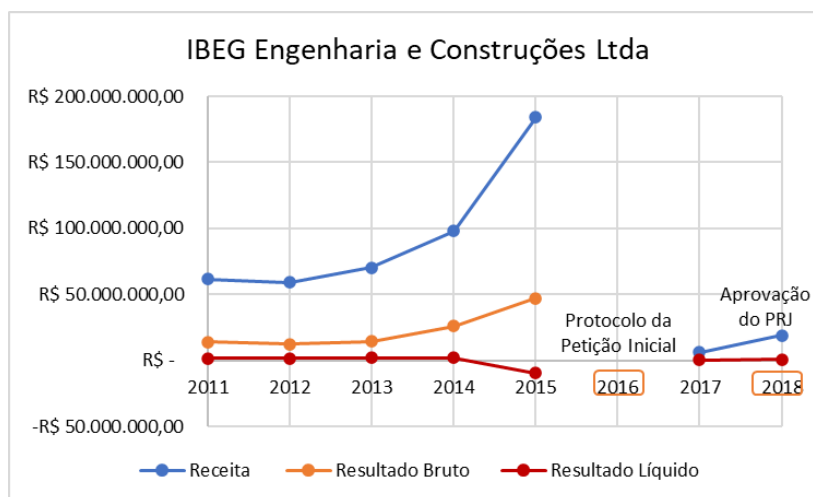
A análise da evolução das receitas, do resultado operacional e do resultado líquido pouco contribuiria para a pesquisa proposta, visto que não há histórico para ser estudado. Desse modo, pela atipicidade da recuperação judicial, optou-se por não a incluir nos próximos estudos.

3.2.1.11 IBEG Engenharia e Construções Ltda.

As informações dos anos de 2011 a 2015 foram obtidas das demonstrações contábeis em anexo da petição inicial. Posteriormente, não foram localizadas outras demonstrações financeiras nos autos do processo recuperacional ou em outro que, eventualmente, poderia ter sido distribuído para receber o relatório mensal do administrador judicial e os documentos da devedora relacionados, como determina o art. 52, IV, da LRF.

Os dados apresentados no Gráfico 26, referentes aos anos de 2017 e 2018, foram identificados nos relatórios do administrador judicial (Apêndice B, item 11.3). Apesar de pesquisado, não se obteve qualquer informação relacionada às mutações patrimoniais do exercício de 2016, razão pela qual não constam do gráfico.

Gráfico 26 - Resultados da IBEG Engenharia e Construções Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

Como evidenciado no Gráfico 26, em 2011, as receitas totalizaram R\$ 61.551.407,34 (sessenta e um milhões quinhentos e cinquenta e um mil quatrocentos e sete reais e trinta e quatro centavos). Em 2012, as receitas tiveram uma leve queda de 3,8% (três inteiros e oito décimos por cento). De 2013 a 2015 as receitas aumentaram sucessivamente nos respectivos percentuais: 18,7% (dezoito inteiros e sete décimos por cento); 39,8% (trinta e nove inteiros e oito décimos por cento); e 87,2% (oitenta e sete inteiros e dois décimos por cento).

Em 2017, ano anterior à assembleia de credores que deliberou sobre o plano, a sociedade realizou receitas de R\$ 6.143.342,43 (seis milhões cento e quarenta e três mil trezentos e quarenta e dois reais e quarenta e três centavos). Esse montante representa uma queda de 96,7% (noventa e sete inteiros e sete décimos por cento) em relação às de 2015. Entretanto, no ano seguinte, as receitas recuperaram-se parcialmente, aumentando 206% (duzentos e seis por cento) em comparação com 2017.

Os resultados operacionais acompanharam a evolução das receitas até 2015. As demonstrações de resultado dos exercícios seguintes não foram localizadas para que a comparação pudesse ser aferida. Em 2013, o resultado operacional apresentou um aumento de 16,3% (dezesseis inteiros e três décimos por cento) em relação aos anos anteriores. Nos

próximos exercícios, os resultados operacionais aumentaram 81% (oitenta e um por cento) em 2014 e 80% (oitenta por cento) em 2015.

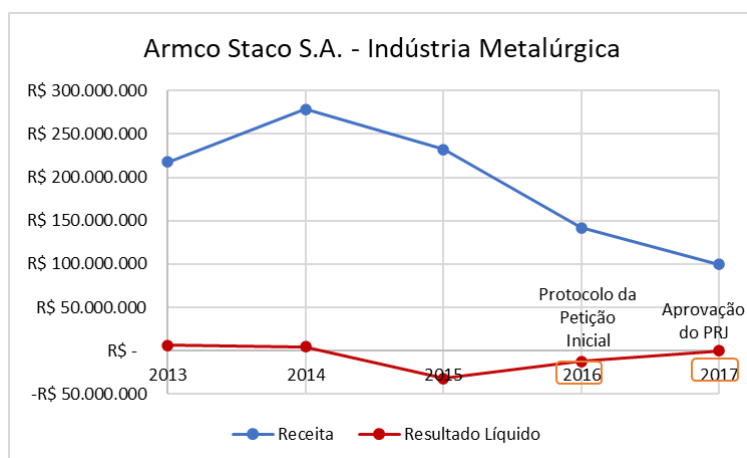
Em 2016, não foram encontradas informações contábeis. Em 2017, a sociedade apresentou um lucro líquido de R\$ 324.805,86 (trezentos e vinte e quatro mil oitocentos e cinco reais oitenta e seis centavos), que significou um aumento de 124% (cento e vinte e quatro por cento), ano da instalação da assembleia geral de credores para deliberar sobre o plano.

A ausência de relatórios contábeis durante o processo judicial é um fator que dificultaria a tomada de decisão dos credores em assembleia. Por outro lado, a sociedade realizou receitas superiores a R\$ 18 milhões no ano da assembleia, assim como aumentou seu lucro líquido, o que seriam fatores de estímulo aos credores para votarem pela aprovação do plano. Considerando-se que tal evolução poderia ser percebida pelos credores, optou-se por desconsiderar a recuperação judicial da IBEG Engenharia e Construções Ltda. para as próximas análises.

3.2.1.12 Armco Staco S.A. - Indústria Metalúrgica

O Gráfico 27 não apresenta o resultado operacional porque não se localizou o dado para todos os exercícios (Apêndice B, item 12.3). Contudo, as informações relacionadas ao faturamento são suficientes para demonstrar que, apesar da crise, a devedora ainda contribuía com uma forte circulação de riqueza à época da realização da assembleia de credores.

Gráfico 27 - Resultados da Armco Staco S.A. - Indústria Metalúrgica



Fonte: [Elaboração própria]

No ano de 2013, as demonstrações contábeis apontaram receita de R\$ 217.461.000,00 (duzentos e dezessete milhões quatrocentos e sessenta e um mil reais) e lucro líquido de R\$

6.480.000,00 (seis milhões quatrocentos e oitenta mil reais). Em 2014, houve aumento de 28,1% (vinte e oito inteiros e um décimo por cento) das receitas e queda de 32,8% (trinta e dois inteiros e oito décimos por cento) do lucro do exercício.

As demonstrações contábeis evidenciam que, no ano de 2015, houve queda de 16,6% (dezesesseis inteiros e seis décimos por cento) das receitas em relação ao ano anterior, bem como uma queda do resultado líquido, quando se apurou o prejuízo do exercício de R\$ 32.024.000,00 (trinta e dois milhões e vinte e quatro mil reais). Em 2016, houve queda de 39% (trinta e nove por cento) das receitas, mas os resultados líquidos apresentaram melhora. O prejuízo do exercício foi 62,2% (sessenta e dois inteiros e dois décimos por cento) inferior ao de 2015.

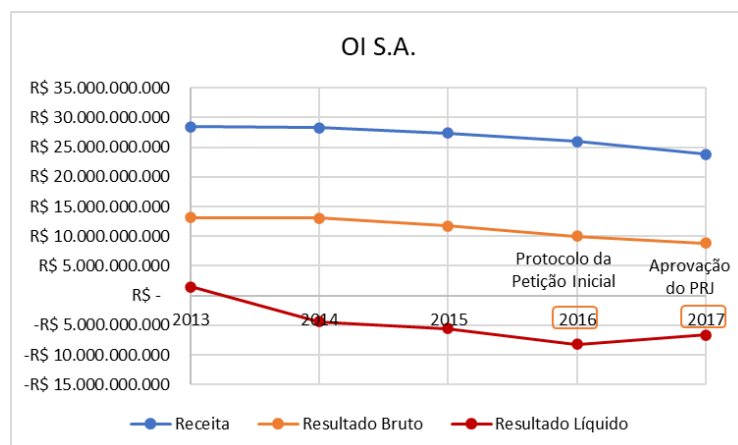
No ano de 2017, a receita diminuiu ainda mais em relação ao ano anterior, 29,7% (vinte e nove inteiros e sete décimos por cento). Todavia, o prejuízo do exercício apresentou melhora mais uma vez, 96,9% (noventa e seis inteiros e nove décimos por cento) em relação a 2016, alcançando, praticamente, o ponto de equilíbrio.

Embora não tenham se localizado todas as informações pretendidas nos autos do processo, a Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica apresentava, à época da realização da assembleia de credores, receitas de, aproximadamente, R\$ 100 milhões e estava com os resultados líquidos equilibrados. Nesse contexto, não se identificam incongruências entre o voto dos credores e a atividade empresária naquele momento e, portanto, o processo deixará de ser objeto de novas pesquisas.

3.2.1.13 Oi S.A. e outros

As informações contábeis do Grupo Oi entre 2013 a 2017, portanto, consolidadas, foram extraídas do sítio na internet de relação com investidores da companhia, por dificuldade de acesso ao processo eletrônico (Apêndice B, item 13.3).

Gráfico 28 - Resultados da Oi S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

As demonstrações financeiras de 2013 apresentam a receita de R\$ 28.422.147.000,00 (vinte e oito bilhões quatrocentos e vinte e dois milhões cento e quarenta e sete mil reais), o lucro operacional de R\$ 13.162.932.000,00 (treze bilhões cento e sessenta e dois milhões novecentos e trinta e dois mil reais) e o lucro líquido de R\$ 1.493.015.000,00 (um bilhão quatrocentos e noventa e três milhões e quinze mil reais).

No exercício seguinte, as receitas diminuíram 0,6% (seis décimos por cento) em relação ao ano anterior, assim como o lucro operacional reduziu 1,1% (um inteiro e um décimo por cento). No entanto, a devedora incorreu no prejuízo do exercício de R\$ 4.406.421.000,00 (quatro bilhões quatrocentos e seis milhões quatrocentos e vinte e um mil reais).

Os três indicadores analisados pioraram em 2015. As receitas tiveram redução de 3,1% (três inteiros e um décimo por cento), o prejuízo bruto aumentou 0,19% (dezenove centésimos por cento) e o prejuízo do exercício aumentou 26,6% (vinte seis inteiros e seis décimos por cento) em relação a 2014.

Em 2016, ano em que a recuperação judicial foi ajuizada, identificaram-se as maiores deteriorações dos indicadores: queda das receitas em 4,9% (quatro inteiros e nove décimos por cento), aumento do prejuízo operacional em 14,6% (quatorze inteiros e seis décimos por cento) e aumento do prejuízo do exercício em 47% (quarenta e sete por cento).

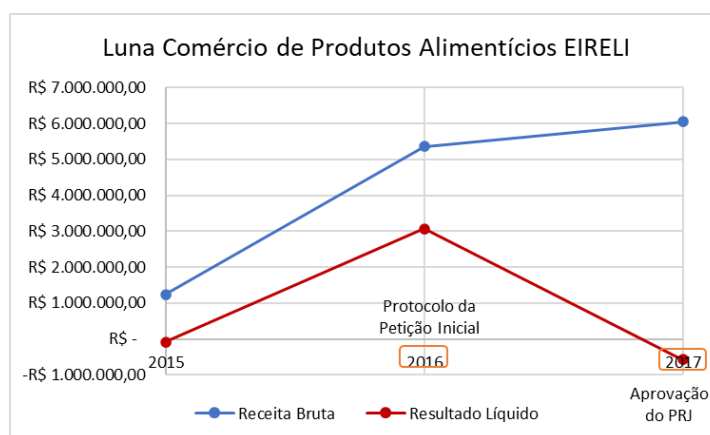
Em 2017, quando a assembleia de credores deliberou sobre o plano, as receitas continuaram em queda, 8,4% (oito inteiros e quatro décimos por cento), e o prejuízo operacional aumentou 11,8% (onze inteiros e oito décimos), mas houve uma recuperação do prejuízo do exercício de 18,8% (dezoito inteiros e oito décimos por cento) sobre 2016, apontando melhora nesse indicador.

O Grupo Oi faturou mais de R\$ 23 bilhões em 2017, demonstrando alta capacidade empresarial à época da assembleia, bem como a melhora do resultado líquido. Assim, não se vislumbram inconsistências nos votos dos credores que apoiaram a revitalização empresarial e a recuperação judicial do Grupo Oi deixará de ser objeto das próximas pesquisas.

3.2.1.14 Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outros

Optou-se por analisar os resultados da atividade empresarial da maior devedora, Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI⁷⁵. Não obstante a exigência do *caput* do art. 48 da LRF determinar que o devedor deve exercer regularmente suas atividades há mais de 2 anos no momento do pedido, no caso em tela, a constituição da EIRELI sob análise ocorreu apenas 1 ano antes, razão pela qual não se analisaram os três anos antecedentes. Esclarece-se também que a receita e o resultado líquido foram apurados pelos balancetes, razão pela qual não se apresentou o resultado bruto (Apêndice B, item 14.3).

Gráfico 29 - Resultados da Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI



Fonte: [Elaboração própria]

Em 2016, ano de ajuizamento da recuperação judicial, as receitas aumentaram 333% (trezentos e trinta e três por cento). O resultado líquido passou de prejuízo para lucro do exercício de R\$ 3.065.138,74 (três milhões sessenta e cinco mil cento e trinta e oito reais e

⁷⁵ Em pronunciamento fls. 566 e seguintes, o promotor certificou que a Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI havia “cumprido o disposto no art. 51 da LFRE/2005”. Na mesma linha, a decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, fls. 573, a juíza expôs que “a empresa Requerente atende aos requisitos do artigo 48 da Lei 11.101/05 ao comprovar que está em atividade há mais de 02 anos, conforme se constata por seu ato constitutivo. As duas informações (Ministério Público e Juízo) colidem com o ato constitutivo da empresa individual de responsabilidade limitada, fls.214, pela qual a empresa iniciou em agosto de 2015. Da mesma forma, o Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica, fls. 2017, apresenta a inscrição em 2015.

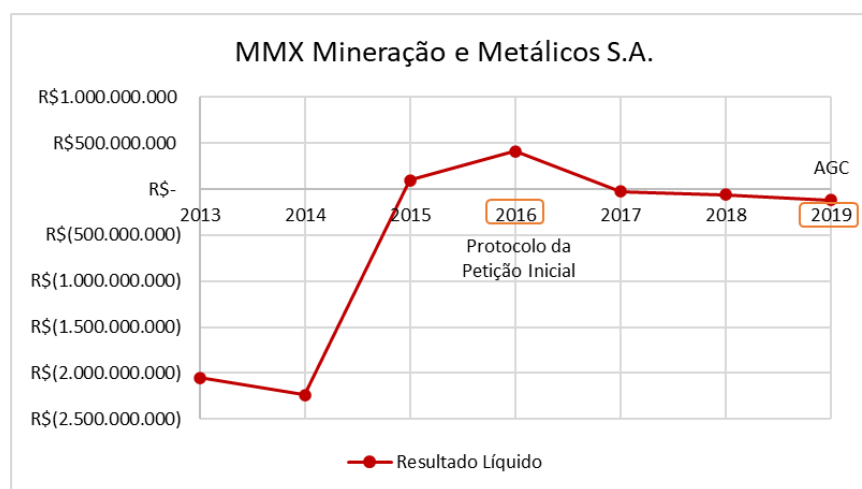
setenta e quatro centavos). O Gráfico 29 apresenta aumento de 12,8% (doze inteiros e oito décimos por cento) das receitas e prejuízo de R\$ 572.972,06 (quinhentos e setenta e dois mil novecentos e setenta e dois reais e seis centavos) em 2017.

Ainda que não se tenham localizado as informações financeiras pretendidas, as receitas apresentam crescimento, o que indica atividade empresária com atratividade mercadológica. Logo, haveria fundamento para os credores apoiarem a superação da situação de crise econômico-financeira das devedoras e deixa-se de apresentar novas análise sobre o processo.

3.2.1.15 MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro

Das duas sociedades que compõem o polo ativo da ação, escolheu-se a MMX Mineração e Metálicos S.A. para o estudo por ser a principal devedora. As demonstrações financeiras dela evidenciam que a sociedade não realizou receita, portanto, também não há resultado operacional entre os exercícios de 2013 a 2019, conforme descrito no Apêndice B, item 15.3. Tais indicadores não figuram no Gráfico 30.

Gráfico 30 - Resultados da MMX Mineração e Metálicos S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Em 2013, apurou-se o prejuízo líquido de R\$ 2.050.204.000,00 (dois bilhões cinquenta milhões duzentos e quatro mil reais), que aumentou 9,1% (nove inteiros e um décimo por cento) em 2014. Em 2015, a sociedade realizou o lucro líquido de R\$ 95.966.000,00 (noventa e cinco milhões novecentos e sessenta e seis mil reais), que aumentou 330% (trezentos e trinta por cento) em 2016.

Em 2017, exercício seguinte à distribuição da recuperação judicial, a devedora incorreu novamente em prejuízos, no montante de R\$ 28.100.000,00 (vinte e oito milhões e

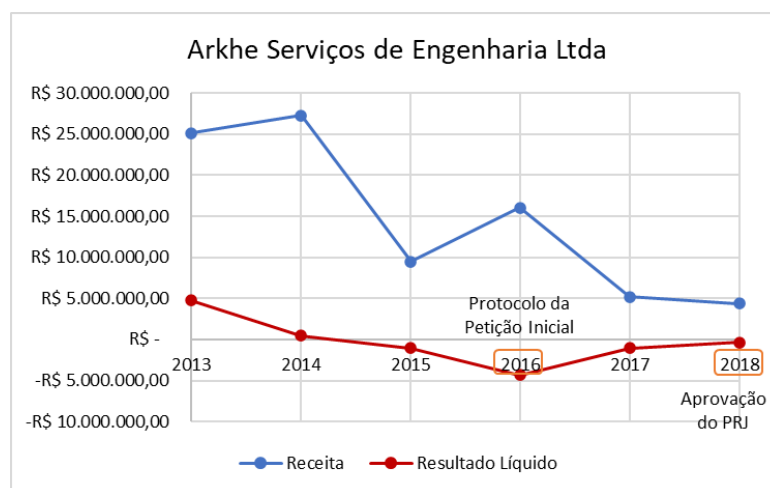
cem mil reais), que aumentaram 115% (cento e quinze por cento) em 2018 e 94,3% (noventa e quatro inteiros e três décimos por cento) em 2019.

Considerando-se que, desde 2013, quatro anos antes do pedido de recuperação judicial, a sociedade jamais apresentou operações, mas, nesse período, contraiu obrigações acima de R\$ 2 bilhões, os credores tinham consciência da fase pré-operacional da devedora. Tal qual como no caso da recuperação judicial do grupo Sete Brasil, o processo da MMX também será retirado dos próximos estudos por sua atipicidade empresarial.

3.2.1.16 Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.

As informações financeiras de 2013 a 2016 foram obtidas das demonstrações de resultado do exercício apresentadas em anexo à petição inicial. Para os demais exercícios, os dados foram localizados nos relatórios do administrador judicial, que não apresentaram o resultado operacional de 2018, ano de realização da assembleia de credores. Considerando-se que esse ano é essencial para o estudo em tela (racionalidade da tomada de decisão dos credores em assembleia), optou-se por não apresentar o resultado operacional (Apêndice B, item 16.3).

Gráfico 31 - Resultados da Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

As informações contábeis demonstram que a sociedade realizou, em 2013, a receita de R\$25.140.173,86 (vinte e cinco milhões cento e quarenta mil cento e setenta e três reais e oitenta e seis centavos) e o lucro de R\$ 4.747.091,91 (quatro milhões setecentos e quarenta e sete mil noventa e um reais e noventa e um centavos). O Gráfico 31 evidencia que, em 2014, as receitas

aumentaram 8,4% (oito inteiros e quatro décimos por cento), enquanto o lucro do exercício reduziu 90,8% (noventa inteiros e oito décimos por cento).

No ano de 2015, as receitas diminuíram 65% (sessenta e cinco por cento) e o resultado líquido passou a ser o prejuízo de R\$ 1.048.783,49 (um milhão quarenta e oito mil setecentos e oitenta e três reais e quarenta e nove centavos). Os prejuízos líquidos aumentaram 311% (trezentos e onze por cento) em 2016, ano da distribuição do pedido de recuperação judicial, apesar de a receita ter aumentado 68% (sessenta e oito por cento).

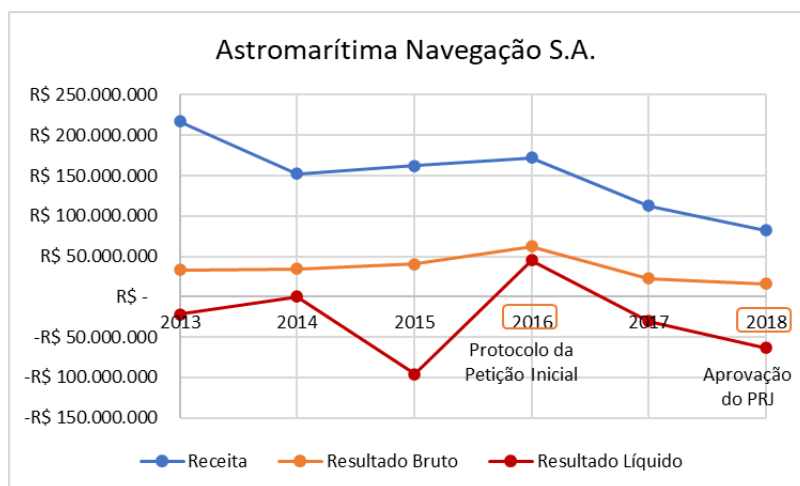
Nos exercícios de 2017 e 2018, houve uma melhora dos resultados líquidos, apesar de ainda apresentar prejuízo. As receitas também diminuíram, mas em percentuais inferiores. O Gráfico 31 demonstra acentuada redução das receitas, mas, em 2018, a Arkhe Serviços de Engenharia Ltda. realizou receita de R\$ 4.382.114,73 (quatro milhões trezentos e oitenta e dois mil cento e quatorze reais e setenta e três centavos), o que indica a existência das atividades operacionais.

A redução gradual dos prejuízos também indica uma melhora. Optou-se por desconsiderá-la nas próximas análises por não se identificar aparente incompatibilidade com o voto dos credores diante dos indicadores propostos.

3.2.1.17 Astromarítima Navegação S.A.

As informações de 2013 a 2015 foram obtidas pelas demonstrações financeiras consolidadas em anexo à petição inicial. As demais foram extraídas do processo nº 0083776-94-2017.8.19.0001, que tramitou de forma incidental ao processo recuperacional para receber os relatórios mensais do administrador judicial e as demonstrações financeiras (Apêndice B, 17.3).

Gráfico 32 - Resultados da Astromarítima Navegação S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Considerando o ano de 2015 como partida para a análise gráfica, o exercício subsequente apresentou forte melhora nos indicadores. Em 2016, ano do processamento da recuperação judicial, as receitas aumentam 6,7% (seis inteiros e sete décimos por cento) em relação a 2015. O lucro operacional aumentou 54,5% (cinquenta e quatro inteiros e cinco décimos por cento) e o resultado líquido passou de prejuízo, em 2015, a lucro de R\$ 45.354.000,00 (quarenta e cinco milhões trezentos e cinquenta e quatro mil reais), em 2016.

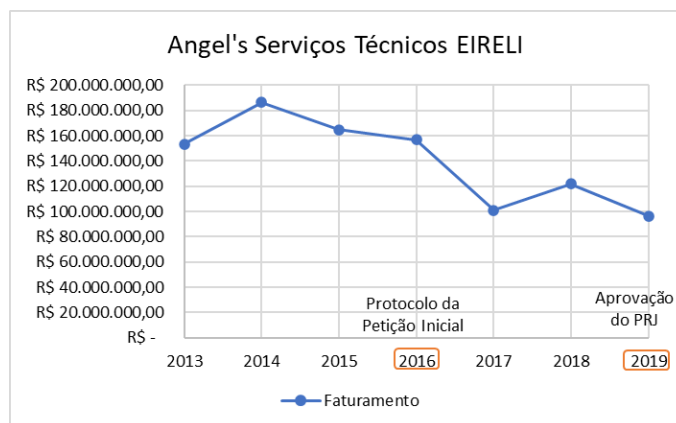
Os indicadores de 2017 e 2018 apresentaram pioras. As receitas diminuíram 34,7% (trinta e quatro inteiros e sete décimos por cento) e 26,7% (vinte e seis inteiros e sete décimos por cento), respectivamente. Do mesmo modo, os resultados operacionais reduziram 64,1% (sessenta e quatro inteiros e um décimo por cento), em 2017, e 27,8% (vinte e sete inteiros e oito décimos por cento) em 2018. A Astromarítima Navegação S.A. incorreu em prejuízos em ambos os exercícios. Ressalta-se que o prejuízo líquido de 2018 representou piora de 110% (cento e dez por cento) em relação a 2017.

Apesar de os indicadores terem piorado após o início da recuperação judicial, a sociedade continua auferindo lucro operacional e expressiva receita. Embora reduzida, à época da assembleia de credores, em 2018, a devedora realizou receitas acima de R\$ 80 milhões. A atividade empresária, apesar da crise, demonstra estar atuante, o que poderia embasar a tomada de decisão dos credores em assembleia. Assim, a recuperação da Astromarítima Navegação S.A. não será analisada nos próximos estudos.

3.2.1.18 Angel's Serviços Técnicos EIRELI

Os faturamentos dos anos de 2013 a 2015 foram extraídos das demonstrações de resultado anexadas na petição inicial e os faturamentos⁷⁶ dos demais exercícios foram extraídos dos relatórios do administrador judicial. Durante o período processual, não se apresentou qualquer demonstração financeira, razão pela qual o Gráfico 33 não evidencia receita, lucro operacional e lucro líquido (Apêndice B, item 18.3).

Gráfico 33 - Resultados da Angel's Serviços Técnicos EIRELI



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 33 apresenta uma linha de decréscimo do faturamento entre 2013 e 2019, com duas exceções, os anos de 2014 e 2018. Em 2013, a empresa individual de responsabilidade limitada faturou R\$153.275.824,85 (cento e cinquenta e três milhões duzentos e setenta e cinco mil oitocentos e vinte e quatro reais e oitenta e cinco centavos).

Em 2014, o faturamento aumentou 21,6% (vinte e um inteiros e seis décimos por cento), mas, em 2015, verificou-se queda de 11,6% (onze inteiros e seis décimos por cento). Em 2016 e 2017, as reduções foram de 4,9% (quatro inteiros e nove décimos por cento) e 35,4% (trinta e cinco inteiros e quatro décimos por cento), respectivamente.

No ano de 2018, o faturamento apresentou aumento de 20,4% (vinte inteiros e quatro décimos por cento), mas, em 2019, ano de realização da assembleia de credores, apresentou queda novamente, de 20,7% (vinte inteiros e sete décimos por cento).

Apesar da ausência de documentos e da queda de faturamento, em 2019, a devedora faturou R\$ 96 milhões. Logo, não seria uma atividade empresária passível de desprezo pelos

⁷⁶ O valor da fatura parte da mesma base do valor da receita, mas, nesta, há as exclusões dos tributos destacados em nota fiscal, descontos e cancelamentos de vendas. Assim, o faturamento, normalmente, é maior do que a receita bruta. As duas contas contábeis podem ser utilizadas para aferir a atratividade da atividade empresarial pelo mercado.

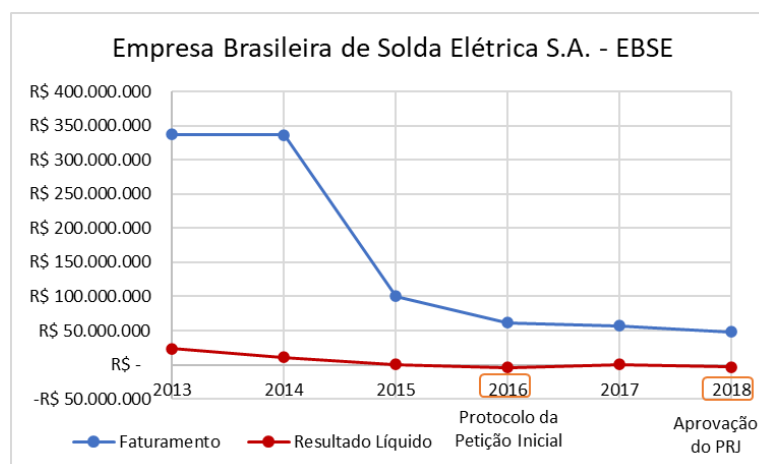
credores. Assim, a recuperação judicial da Angel's Serviços Técnicos EIRELI será excluída das próximas análises.

3.2.1.19 Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE

Não houve padronização das informações financeiras trazidas para os autos do processo. Para os exercícios de 2013 a 2015, contou-se com as demonstrações de resultado apresentadas em anexo à petição inicial. Para 2016, as informações foram obtidas do laudo econômico-financeiro, anexado ao plano de recuperação judicial.

Não se identificou outra fonte de consulta para 2017 e 2018, senão os relatórios mensais do administrador judicial (Apêndice B, item 19.3). O faturamento e o resultado líquido (lucro/prejuízo) foram as únicas informações comuns a esses documentos. Portanto, não se pode apresentar a receita e o lucro operacional.

Gráfico 34 - Resultados da Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 34 apresenta forte queda do faturamento em 2015. Em 2016, a devedora distribuiu o processo de recuperação judicial. Até 2018, ano do pedido de realização da assembleia de credores, o faturamento continuou caindo, mas em ritmo menos acentuado. Em 2016, a redução correspondeu a 38,7% (trinta e oito inteiros e sete décimos por cento), em 2017, encolheu 7,2% (sete inteiros e dois décimos por cento) e, em 2018, 16% (dezesesseis por cento).

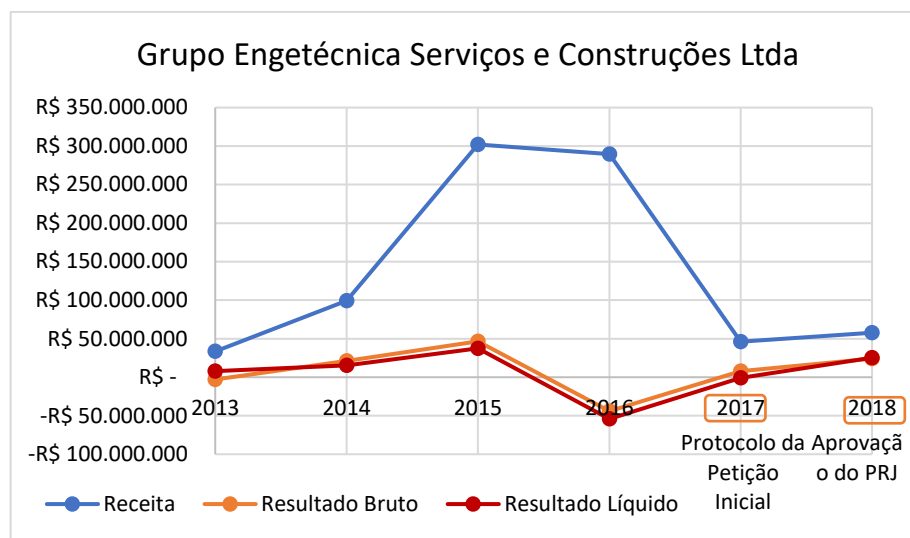
Os resultados líquidos pioraram anualmente entre 2013 e 2016. Em 2017, a sociedade apresentou lucro líquido, diferentemente do ano anterior, quando incorreu em prejuízos. Apesar da forte redução do faturamento um ano antes de iniciar o processo de recuperação judicial, a Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. continuou faturando cerca de R\$ 50 milhões por ano.

O Gráfico 34 apresenta uma atividade empresária que, apesar da crise, ainda possui intensa atividade operacional, o que poderia ter fundamentado a decisão dos credores em assembleia de aprovar o plano de recuperação. Logo, o processo da Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE não sofrerá novas análises.

3.2.1.20 Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outros

O Gráfico 35 foi elaborado com base nas demonstrações financeiras consolidadas, apresentadas em anexo à petição inicial (exercícios de 2013 a 2016). As demais informações foram localizadas nos relatórios mensais do administrador judicial, protocolados nos autos do processo nº 0067887-03.2017.8.19.0001, distribuído por dependência ao processo recuperacional (Apêndice B, item 20.3).

Gráfico 35 - Resultados da Engetécnica Serviços e Construções Ltda.



Em 2013, as receitas somaram R\$ 33.457.849,00 (trinta e três milhões quatrocentos e cinquenta e sete mil oitocentos e quarenta e nove reais). Nos exercícios seguintes, aumentaram expressivamente. Em 2014, cresceram 196% (cento e noventa e seis por cento) em relação ao exercício anterior. A receita de 2015 aumentou 204% (duzentos e quatro por cento).

Em 2016, houve uma pequena queda de 4,1% (quatro inteiros e um décimo por cento), mas a receita ainda se manteve em níveis bem elevados, próxima de R\$ 300 milhões. Em 2017, ano da distribuição da recuperação judicial, as receitas sofreram forte retração, de 84% (oitenta e quatro por cento), em comparação com 2016. Ainda assim, mantiveram-se altas, superiores às receitas de 2013. Em 2018, à época da assembleia de credores, as receitas tiveram alta de 24,9% (vinte quatro inteiros e nove décimos por cento).

O resultado operacional manteve-se positivo durante todo o período de análise (2013/2018) com exceção de 2016, exercício anterior à distribuição da ação, quando a devedora incorreu no prejuízo operacional de R\$ 43.976.605,00 (quarenta e três milhões novecentos e setenta e seis mil seiscentos e cinco reais). No ano seguinte, 2017, a recuperanda voltou a apresentar lucro operacional, que aumentou 201% (duzentos e um por cento) no exercício seguinte, quando se instalou a assembleia de credores.

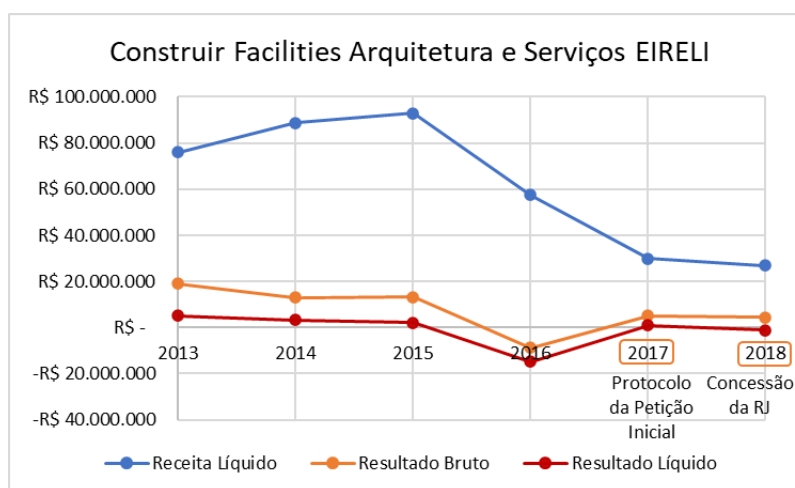
Conforme se verifica no Gráfico 35, os resultados líquidos seguiram a mesma curva dos brutos. Assim, à época da assembleia de credores, a atividade empresária vinha apresentando melhora por dois exercícios consecutivos e a receita estava em crescimento, inclusive, acima das receitas realizadas cinco anos antes.

Os indicadores evidenciaram uma recuperação da atividade empresária, o que pode ter estimulado os credores a apoiar a aprovação do plano de recuperação judicial. Assim, não haveria aparente contradição a ser pesquisada, desqualificando o processo para novas análises.

3.2.1.21 Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI

As informações dos anos de 2013 a 2016 foram obtidas das demonstrações contábeis em anexo à petição inicial. As demais foram extraídas dos relatórios mensais do administrador judicial (Apêndice B, item 21.3).

Gráfico 36 - Resultados da Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI



Fonte: [Elaboração própria]

As demonstrações contábeis analisadas do ano de 2013 demonstram que a receita somou R\$76.026.639,00 (setenta e seis milhões vinte e seis mil seiscentos e trinta e nove reais), o lucro operacional R\$19.060.658,00 (dezenove milhões sessenta mil seiscentos e cinquenta e oito reais) e lucro do exercício R\$5.208.921,00 (cinco milhões duzentos e oito mil novecentos e vinte e um reais).

O Gráfico 36 evidencia que, no próximo exercício, as receitas aumentaram 16,6% (dezesseis inteiros e seis décimos por cento), mas o lucro operacional reduziu 31,3% (trinta e um inteiros e três décimos por cento), bem como o lucro líquido, 35% (trinta e cinco por cento). Em 2015, as receitas e o lucro operacional aumentaram nos percentuais de 4,7% (quatro inteiros e sete décimos por cento) e 0,26% (vinte e seis centésimos por cento) respectivamente. Em contrapartida, o resultado líquido obteve queda de 37,7% (trinta e sete inteiros e sete décimos por cento).

No exercício de 2016, a empresa individual de responsabilidade limitada apresentou expressiva queda nas receitas, 38,1% (trinta e oito inteiros e um décimo por cento), prejuízo operacional e líquido. Em 2017, quando se distribuiu a recuperação judicial, apesar de as receitas terem continuado a diminuir, a devedora apresentou lucro operacional e lucro líquido.

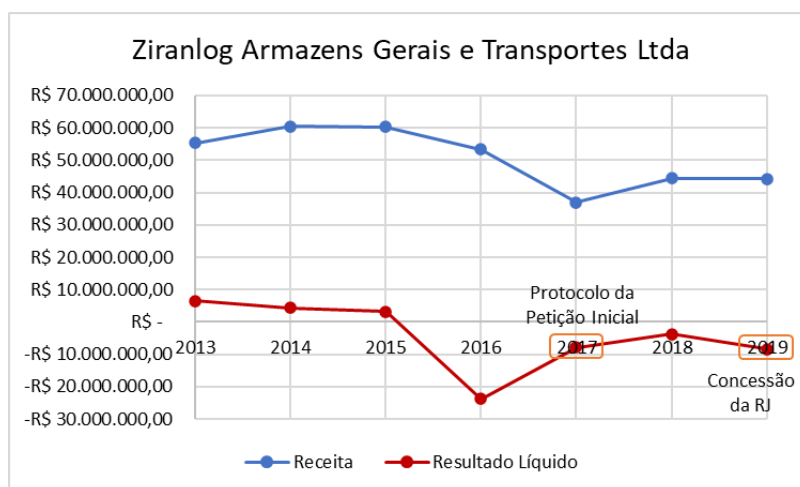
No ano da instalação da assembleia de credores, 2018, aferiu-se a redução de 9,8% (nove inteiros e oito décimos por cento) da receita, que somou R\$ 26.978.000 (vinte e seis milhões novecentos e setenta e oito mil reais), bem como a diminuição de 15,9% (quinze inteiros e nove décimos por cento) do lucro operacional. O resultado líquido correspondeu ao prejuízo de R\$1.128.000 (um milhão cento e vinte e oito mil reais).

Apesar da redução das receitas e do prejuízo líquido à época da assembleia, a atividade empresária realizou receitas acima de R\$ 20 milhões e apresentou lucro operacional. Esses indicadores podem ter orientado os credores para a aprovação do plano em assembleia. Logo, o processo deixará de ser analisado.

3.2.1.22 Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.

A pesquisa contou apenas com as demonstrações do resultado do exercício dos três anos anteriores ao processo, bem como com os relatórios mensais do administrador judicial, que não apresentam o resultado operacional, razão pela qual o indicador não consta do Gráfico 37 (Apêndice B, item 22.3).

Gráfico 37 - Resultados da Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

As demonstrações contábeis apuradas no exercício de 2013 evidenciam as receitas de R\$ 55.362.408,08 (cinquenta e cinco milhões trezentos e sessenta e dois mil quatrocentos e oito reais e oito centavos) e o lucro líquido de R\$ 6.448.259,36 (seis milhões quatrocentos e quarenta e oito mil duzentos e cinquenta e nove reais e trinta e seis centavos). A receita, no ano seguinte, aumentou 9,1% (nove inteiros e um décimo por cento), mas o lucro líquido retraiu 31,9% (trinta e um inteiros e nove décimos por cento).

Em 2015, as receitas e o lucro líquido apresentaram queda em relação ao ano anterior, de 0,18% (dezoito centésimos por cento) e de 27,5% (vinte e sete inteiros e cinco décimos por cento), respectivamente. Em 2016, a queda das receitas atingiu 11,4% (onze inteiros e quatro décimos por cento) e o resultado líquido apresentou o prejuízo de R\$ 23.691.864,00 (vinte e três milhões seiscentos e noventa e um mil oitocentos e sessenta e quatro reais).

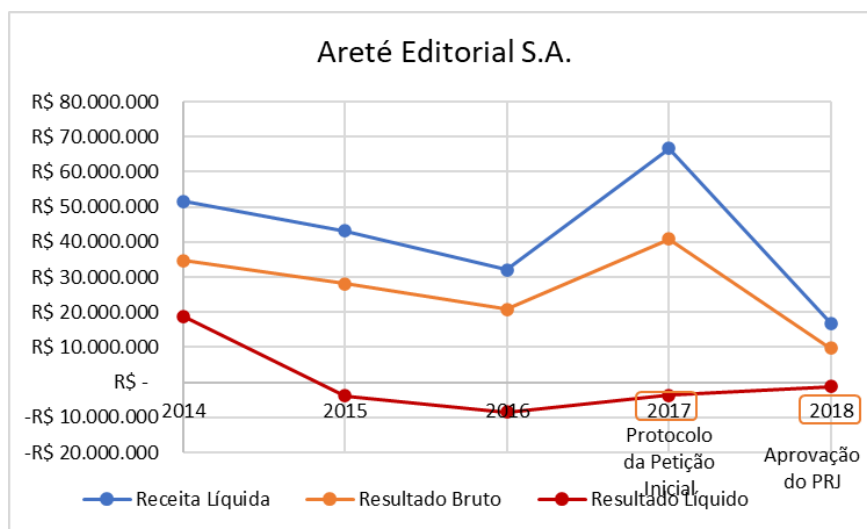
Os prejuízos dos exercícios reduziram entre 2016 e 2018, indicando uma melhora gradual, porém, em 2019, quando ocorreu a assembleia geral de credores, aumentaram 128% (cento e vinte e oito por cento) em relação ao ano anterior. Conforme apresentado no Gráfico 37, as receitas caíram em 2016 e 2017, mas apresentaram melhora em 2018 e em 2019, apesar da leve queda de 0,16% (dezesseis centésimos por cento) em comparação a 2018.

Considerando-se que a sociedade realizou receitas acima de R\$ 40 milhões no ano da assembleia e no anterior, bem como que os resultados líquidos apresentaram melhora, entende-se que o voto em prol do plano pelos credores apresentaria um racional econômico. Por conseguinte, a recuperação judicial da Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda. deixará de ser objeto de futuras análises.

3.2.1.23 Areté Editorial S.A. e outros

O Gráfico 38 foi elaborado com as informações extraídas das demonstrações financeiras anexas à petição inicial. As demais informações financeiras foram localizadas nos relatórios mensais do administrador judicial apresentados nos autos do processo de nº 0232995-84.2017.8.19.0001, distribuído por dependência (Apêndice B, item 23.3).

Gráfico 38 - Resultados da Areté Editorial S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

Pelo Gráfico 38, a crise do grupo iniciou-se em 2015, quando, pela primeira vez, houve prejuízo líquido. No ano seguinte, os prejuízos do exercício aumentaram em 118% (cento e dezoito por cento). Em 2017, ano em que se ajuizou o processo recuperacional, o prejuízo do exercício diminuiu em 5,9% (cinco inteiros e nove décimos por cento) e, em 2018, ano de realização da assembleia de credores, reduziu ainda mais, 53% (cinquenta e três por cento).

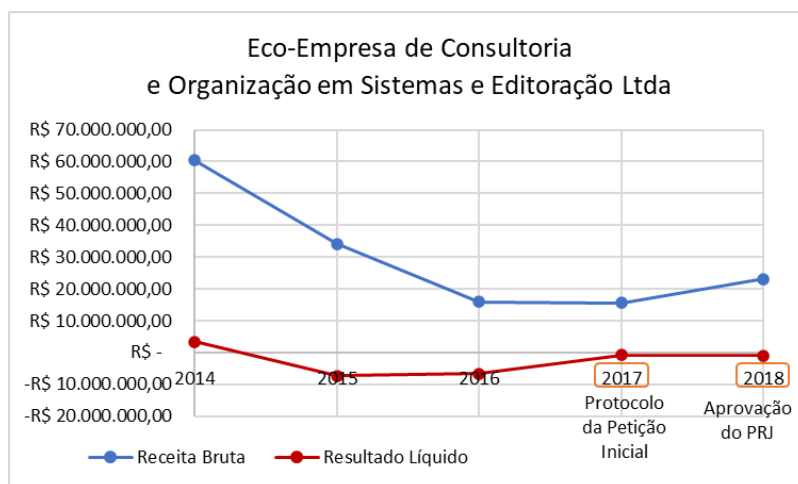
Os resultados operacionais se mantiveram positivos entre 2014 e 2018, acompanhando a linha das receitas, que diminuíram até 2016. Depois, tiveram uma expressiva alta ao atingir o montante de R\$ 66.695.000,00 (sessenta e seis milhões seiscentos e noventa e cinco mil reais), em 2017. Embora tivessem auferido receitas bem inferiores ao exercício anterior, em 2018, elas totalizaram R\$ 16.808.000,00 (dezesseis milhões oitocentos e oito mil reais).

Considerando-se que a receita realizada durante o período processual foi expressiva, assim como a demonstração de lucro operacional entre 2014 e 2018 e a sucessiva diminuição dos prejuízos líquidos, não se identificou aparente contradição entre o voto dos credores e a atividade empresária.

3.2.1.24 Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda.

A pesquisa contou com as demonstrações financeiras dos três anos anteriores ao processo, 2014, 2015 e 2016. Os dados de 2017 e 2018 foram extraídos dos relatórios mensais do administrador judicial, que não apresentam o resultado operacional, razão pela qual o indicador não consta do Gráfico 39 (Apêndice B, item 24.3).

Gráfico 39 - Resultados da Eco-Empresa de Consultoria e Org. em Sist. e Editoração



Fonte: [Elaboração própria]

A curva das receitas é descendente entre 2014 e 2017. Nesse período, as receitas diminuíram 43,4% (quarenta e três inteiros e quatro décimos por cento), em 2015, no ano seguinte, 53,2% (cinquenta e três inteiros e dois décimos) e, no ano da distribuição da recuperação judicial, 2017, novamente caíram, 1,8% (um inteiro e oito décimos por cento). No ano de realização da assembleia, 2018, as receitas apresentaram melhora, cresceram 14,4% (quatorze inteiros e quatro décimos por cento) em relação a 2017.

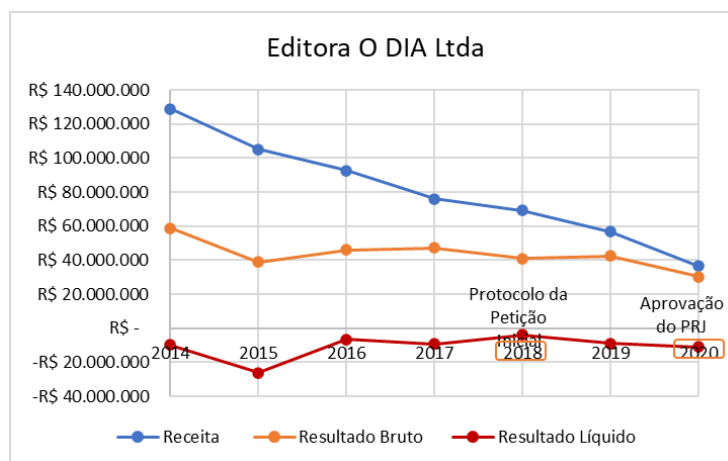
Os resultados líquidos tiveram uma curva descendente, mas, em 2017, os prejuízos líquidos apresentaram sinais de melhora, quando diminuíram 87,6% (oitenta e sete inteiros e seis décimos por cento) em relação a 2016. No ano seguinte, 2018, quando houve a instalação da assembleia de credores, os prejuízos líquidos apresentaram aumento de 14,4% (quatorze inteiros e quatro décimos por cento). Apesar disso, os prejuízos líquidos de 2018 foram bem inferiores aos incorridos em 2016 e 2015.

Considerando-se que as receitas apresentaram melhora à época da assembleia e que, no período processual, os resultados líquidos foram superiores aos dos dois exercícios antecedentes, entende-se que havia uma racionalidade para os credores não se manifestarem contrários à concessão da recuperação da atividade empresarial. Logo, o processo não será objeto de novas análises.

3.2.1.25 Editora O DIA Ltda.

O Gráfico 40 foi elaborado com base nas informações financeiras apresentadas com a petição inicial e em anexo aos relatórios mensais do administrador judicial (Apêndice B, 25.3).

Gráfico 40 - Resultados da Editora O DIA Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 40 evidencia contínua queda das receitas entre os exercícios de 2014 e 2020. Em 2014, as receitas somaram R\$128.877.457,00 (cento e vinte e oito milhões oitocentos e setenta e sete mil quatrocentos e cinquenta e sete reais), quando começaram a diminuir: 18,3% (dezoito inteiros e três décimos por cento), em 2015; 11,8% (onze inteiros e oito décimos por cento), em 2016; 17,8% (dezessete inteiros e oito décimos por cento), em 2017; 9,2% (nove inteiros e dois décimos por cento), em 2018; 17,9% (dezessete inteiros e nove décimos por cento), em 2019; e 35,5% (trinta e cinco inteiros e cinco décimos por cento), em 2020.

Por outro lado, o resultado operacional conseguiu manter-se estável após 2015, quando o lucro foi apurado em R\$ 38.980.766,00 (trinta e oito milhões novecentos e oitenta mil setecentos e sessenta e seis reais). Em 2016, aumentou 18,3% (dezoito inteiros e três décimos por cento), em 2017, cresceu mais uma vez, 2,5% (dois inteiros e cinco décimos por cento), e, no próximo exercício, 2018, apresentou queda de 13% (treze por cento).

Em 2019, os resultados operacionais aumentaram 3,6% (três inteiros e seis décimos por cento). Em 2020, ano de realização da assembleia de credores, houve queda do lucro bruto de 29,1% (vinte e nove inteiros e um décimo por cento). Ainda assim, apurou-se lucro de R\$ 30.209.701,00 (trinta milhões duzentos e nove mil setecentos e um reais).

O resultado líquido apresentou prejuízo durante todo o período de análise. Em 2017, ano da distribuição do processo de recuperação judicial, houve melhora de 56,8% (cinquenta e seis inteiros e oito décimos por cento), mas, logo depois, voltou a cair nos dois exercícios seguintes, 123% (cento e vinte e três por cento) e 21,9% (vinte e um inteiros e nove décimos por cento).

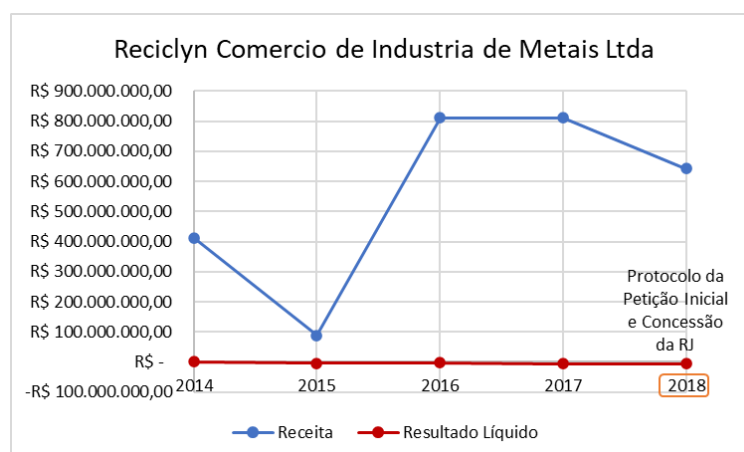
Ainda que o Gráfico 40 apresente queda constante das receitas e do resultado líquido, os resultados operacionais apresentaram lucro com pouca variação no período processual.

Assim, os credores podem ter considerado o fato de as atividades operacionais demonstrarem capacidade de gerar riquezas, o que fundamentaria o voto em favor do plano. Com isso, o processo deixará de ser objeto de novas pesquisas.

3.2.1.26 Reciclyn Comercio de Industria de Metais Ltda.

As informações financeiras de 2014 a 2016 foram extraídas dos anexos da petição inicial. No período entre o ajuizamento da recuperação judicial e a sua concessão, os relatórios contábeis foram apresentados em anexo ao relatório mensal do administrador judicial. Durante esse período, em 2018, a demonstração de resultado do exercício sintética não evidenciou o resultado operacional, razão pela qual não consta do Gráfico 41 (Apêndice B, item 26.3).

Gráfico 41 - Resultados da Reciclyn Comercio de Industria de Metais Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

Apesar de o Gráfico 41 apresentar uma expressiva redução das receitas de 2015, no ano seguinte, houve aumento de 819% (oitocentos e dezenove por cento), quando passou do montante de R\$ 88.146.476,36 (oitenta e oito milhões cento e quarenta e seis mil quatrocentos e setenta e seis reais e trinta e seis centavos) para R\$ 810.755.256,51 (oitocentos e dez milhões setecentos e cinquenta e cinco mil duzentos e cinquenta e seis reais e cinquenta e um centavos).

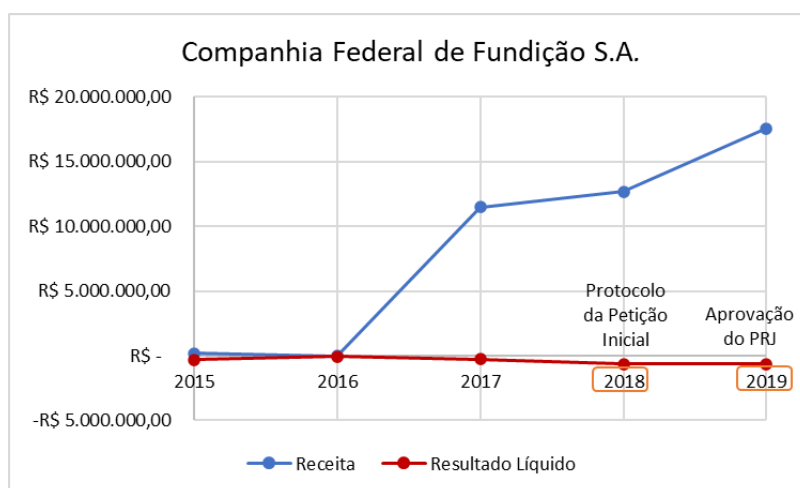
As receitas continuaram elevadas em 2017, quando apresentaram o pequeno aumento de 0,12% (doze centésimos por cento) em comparação ao ano anterior. Em 2018, ano da distribuição da recuperação judicial e da concessão, apurou-se queda das receitas de 20,8% (vinte inteiros e oito décimos por cento). A sociedade incorreu em prejuízos líquidos durante o período de 2014 a 2018. Em 2018, à época da concessão da recuperação judicial, os prejuízos reduziram 13,7% (treze inteiros e sete décimos por cento).

Considerando-se o alto nível de faturamento, superior a R\$ 600 milhões, quando ocorreu a aprovação tácita dos credores por ausência de objeções ao plano, e a redução dos prejuízos, haveria uma fundamentação econômica para a preservação da empresa, logo, o processo deixará de ser estudado.

3.2.1.27 Companhia Federal de Fundição S.A.

As informações financeiras dos anos de 2015 a 2017 foram extraídas das demonstrações contábeis em anexo à petição inicial. As demais informações financeiras, de 2018 e 2019, foram localizadas nos relatórios mensais do administrador judicial, embora eles não apresentam o resultado operacional (Apêndice B, item 27.3).

Gráfico 42 - Resultados da Companhia Federal de Fundição



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 42 demonstra que, em 2016, a sociedade não apresentou receita e o prejuízo líquido perfaz R\$ 65.073,23 (sessenta e cinco mil setenta e três reais e vinte e três centavos). No ano de 2017, os prejuízos aumentaram em 280% (duzentos e oitenta por cento).

Nos exercícios posteriores, as receitas dispararam, inclusive, durante o período da recuperação judicial. Em 2017, as receitas somaram R\$ 11.468.561,80 (onze milhões quatrocentos e sessenta e oito mil quinhentos e sessenta e um reais e oitenta centavos). Em 2018, aumentaram 10,4% (dez inteiros e quatro décimos por cento) e, em 2019, 38,7% (trinta e oito inteiros e sete décimos por cento).

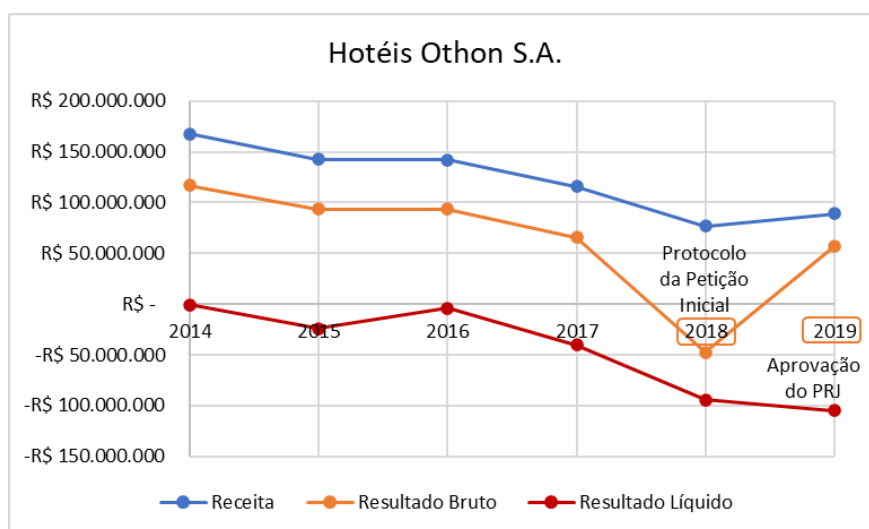
Em 2018, ano do pedido de recuperação judicial, o prejuízo do exercício aumentou 154% (cento e cinquenta e quatro por cento) em relação ao ano anterior e, em 2019, cresceu 3%

(três por cento). Independentemente dos prejuízos incorridos, as receitas vieram aumentando vertiginosamente, o que pode ter estimulado os credores a se posicionarem a favor do plano. Assim, não haveria aparente contradição para ser estudada e o processo recuperacional da Companhia Federal de Fundação deixará de ser pesquisado.

3.2.1.28 Hotéis Othon S.A. e outros

Optou-se por analisar somente os documentos financeiros da Hotéis Othon S.A. por ser a principal sociedade devedora. As informações financeiras de 2014 a 2017 foram extraídas dos documentos acostados à petição inicial e as demais, 2018 e 2019, foram obtidas nos relatórios mensais do administrador judicial, conforme descrito no Apêndice B, item 28.3.

Gráfico 43 - Resultados da Hotéis Othon S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 43 mostra que as receitas caíram constantemente de 2014 a 2018, quando a recuperação judicial foi distribuída. Em 2014, as receitas somaram R\$ 167.713.000,00 (cento e sessenta e sete milhões setecentos e treze mil reais) e, em 2018, R\$ 76.831.000,00 (setenta e seis milhões oitocentos e trinta e um mil reais). Portanto, houve diminuição à metade em 4 anos.

Em 2019, ano da assembleia de credores, o faturamento voltou a aumentar, atingindo o montante de R\$ 89.375.000,00 (oitenta e nove milhões trezentos e setenta e cinco mil reais). Durante o período analisado, com exceção de 2018, observou-se lucro operacional, indicando eficiência das operações. No ano seguinte, 2019, as operações voltaram a apresentar lucro, que totalizou R\$ 57.144.000,00 (cinquenta e sete milhões cento e quarenta e quatro mil reais).

Os resultados líquidos foram negativos de 2014 a 2019. Neste ano, atingiu o montante de R\$ 105.081.000,00 (cento e cinco milhões oitenta e um mil reais). Não obstante os prejuízos acumulados, a sociedade realizou receitas próximas de R\$ 90 milhões e lucro operacional expressivo quando os credores tomaram a decisão de votar em prol do plano de recuperação judicial. Logo, apesar das dificuldades, haveria uma fundamentação para a tomada de decisão dos credores, o que exclui o processo das futuras análises.

3.2.2 Processos em que não se identificaram fundamentos para o voto

Pode-se identificar alguma fundamentação para os credores apoiarem a revitalização da atividade empresarial nos casos analisados até então. Não se pretendeu aferir se a tomada de decisão estaria correta, apenas se havia indicadores que demonstrassem um viés positivo da atividade empresarial. Contudo, não foi possível constatar qualquer fundamentação para o apoio dos credores em assembleia nos casos analisados doravante, com base nos três indicadores eleitos para a análise gráfica.

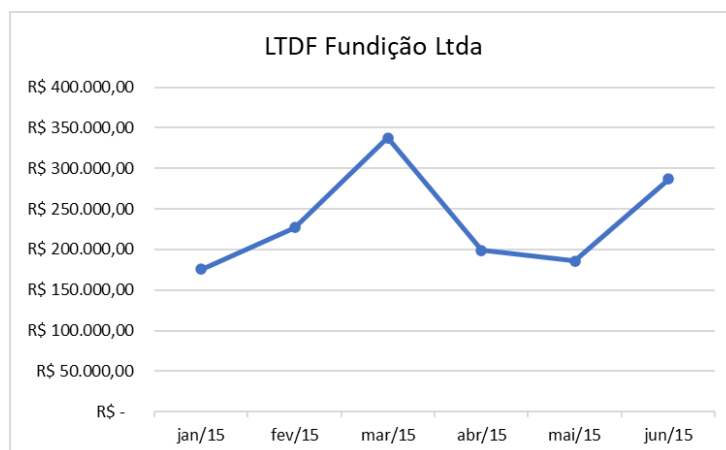
3.2.2.1 LTDF Fundição Ltda.

As informações contábeis da devedora referentes aos anos de 2011, 2012 e 2013 foram identificadas nos anexos da petição inicial, mas as demonstrações financeiras de 2014 (ano do deferimento do processamento).

Após, em janeiro de 2016, foi localizado apenas dois relatórios do administrador judicial. No primeiro, houve menção somente do faturamento entre o período de janeiro a junho de 2015. Para o segundo relatório, o administrador judicial disponibilizou as informações da receita e do resultado, referente ao período de julho a dezembro de 2015 e de janeiro a abril de 2016.

Desse modo, o Gráfico 44 apresenta apenas a evolução do faturamento do período processual de janeiro a junho de 2015, apesar do deferimento do processamento ter ocorrido em 25 de fevereiro de 2014 e a assembleia em 3 de outubro de 2016.

Gráfico 44 - Resultados da LTDF Fundição Ltda



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 44 evidencia uma tendência de alta do faturamento. Em 2015, seu aumento foi de 29,2% (vinte e nove inteiros e dois décimos por cento) entre janeiro e fevereiro e de 48,6% (quarenta e oito inteiros e seis décimos por cento) em março, quando as receitas alcançaram o montante de R\$ 337.911,13 (trezentos e trinta e sete mil novecentos e onze reais e treze centavos).

Nos meses subsequentes, as receitas apresentaram queda. Em abril, de 41,1% (quarenta e um inteiros e um décimo por cento) em relação a março e, em maio, de 6,6% (seis inteiros e seis décimos por cento) em comparação com o mês anterior.

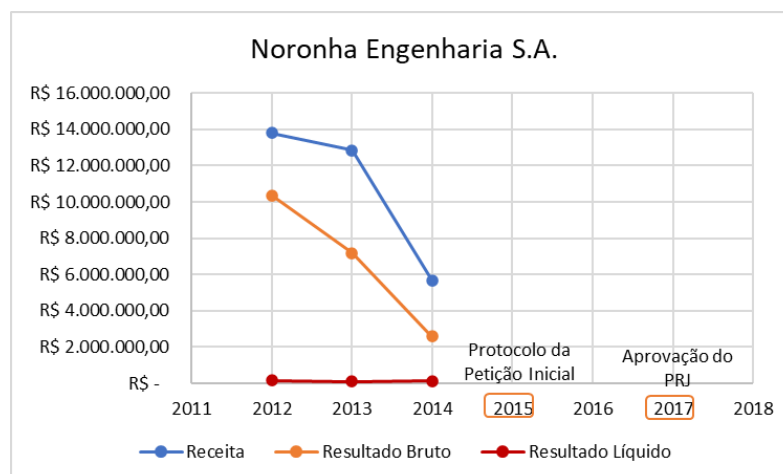
Em junho, o faturamento voltou a subir, com alta de 54,7% (cinquenta e quatro inteiros e sete décimos por cento) em relação ao mês de maio, quando o montante das receitas somou R\$ 287.097,68 (duzentos e oitenta e sete mil noventa e sete reais e sessenta e oito centavos).

A recuperação judicial da sociedade LTDF Fundição Ltda. continuará a ser pesquisada em face da ausência de demonstrações financeiras ou de outros documentos que pudessem embasar a motivação do voto de credor em assembleia. Ainda assim, em outubro de 2016, os credores votaram favoravelmente ao plano proposto pela devedora.

3.2.2.2 Noronha Engenharia S.A.

As informações de 2012 a 2014 foram extraídas das demonstrações de resultado do exercício trazidas aos autos do processo com a petição inicial. Posteriormente, não se localizou quaisquer outros documentos que apresentassem as receitas, o resultado operacional e o resultado líquido (Apêndice B, item 30.3).

Gráfico 45 - Resultados da Noronha Engenharia S.A.



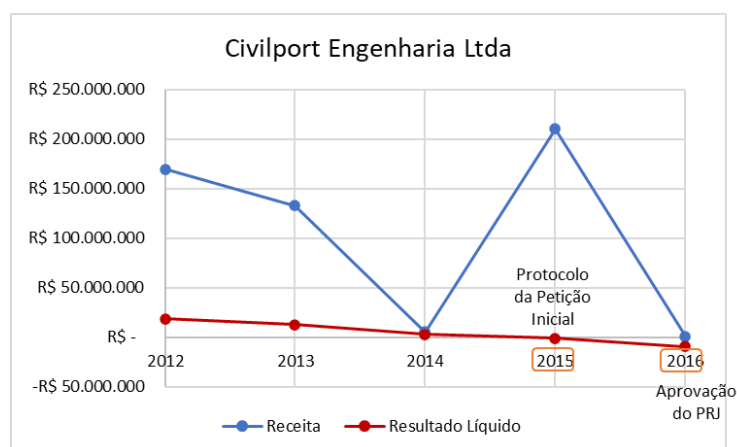
Fonte: [Elaboração própria]

Considerando-se a forte queda das receitas nos exercícios de 2013 e 2014, calculado em 55,8% (cinquenta e cinco inteiros e oito décimos por cento), e considerando-se a ausência de documentos para a tomada de decisão racional do credor em assembleia, a recuperação judicial continuará a ser estudada.

3.2.2.3 Civilport Engenharia Ltda. e outro

Os resultados líquidos coletados referem-se somente à principal devedora, Civilport Engenharia Ltda. As informações financeiras entre os anos de 2012 e 2014 foram extraídas das demonstrações contábeis anexadas à petição inicial. As informações do período processual da recuperação, 2015 e 2016, foram obtidas de balancetes em anexo aos relatórios mensais do administrador judicial. Os balancetes não demonstram o resultado operacional da sociedade, razão pela qual a informação não consta no Gráfico 46 (Apêndice B, item 31.3).

Gráfico 46 - Resultados da Civilport Engenharia Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 46 evidencia queda das receitas ano após ano, com exceção de 2015, quando a recuperação judicial foi distribuída. Em 2013, as receitas diminuíram 21,7% (vinte e um inteiros e sete décimos por cento) em relação ao ano anterior. Em 2014, as receitas sofreram a relevante redução de 95,9% (noventa e cinco inteiros e nove décimos por cento), quando foram de R\$ 5.337.236,00 (cinco milhões trezentos e trinta e sete mil duzentos e trinta e seis reais).

Em relação ao enfraquecimento da atividade empresária, exibido pela queda das receitas, o exercício de 2015 é exceção, quando as receitas totalizaram R\$ 210.273.277,00 (duzentos e dez milhões duzentos e setenta e três mil duzentos e setenta e sete reais). Contudo, novamente em 2016, as receitas apresentaram uma queda de 99,4% (noventa e nove inteiros e quatro décimos por cento).

No que se refere à evolução do lucro líquido, apresentou piora durante todo o período (2012-2016). Entre 2012 e 2013, a redução dos lucros do exercício foi de 31,1% (trinta e um inteiros e um décimo por cento), no período seguinte, 2014, aferiu-se a queda de 75,2% (setenta e cinco inteiros e dois décimos por cento).

Em 2015, a sociedade passou a apresentar prejuízo de R\$ 1.018.738,00 (um milhão dezoito mil setecentos e trinta e oito reais). No ano da realização da assembleia de credores para deliberação sobre o plano, 2016, o prejuízo do exercício piorou em 827% (oitocentos e vinte e sete por cento).

Dessa forma, entendendo que, com a exceção do ano de 2015, a atividade empresária demonstra um viés de inatividade e que os prejuízos aumentaram durante o período processual, optou-se por continuar estudando os fundamentos que estimularam os credores a apoiar a recuperação judicial com o voto favorável ao plano.

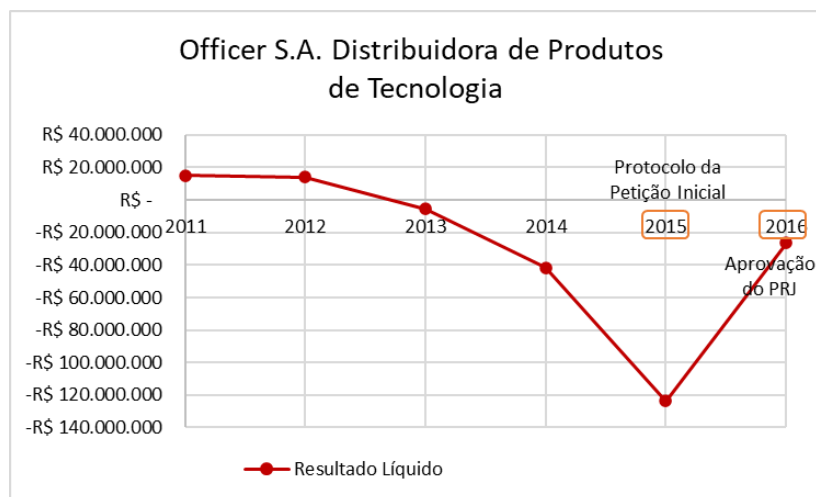
3.2.2.4 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

Foram utilizadas as demonstrações de resultado do exercício dos anos de 2011 a 2014, que vieram junto com a petição inicial. As demonstrações financeiras de 2015 foram localizadas no Diário Oficial do Estado de São Paulo (Apêndice B, item 32.3). Infelizmente, não pôde ser obtida qualquer informação contábil ou financeira de 2016. O resultado líquido de 2016 foi apurado por diferença entre o balanço patrimonial de 2017 (prejuízos acumulados), apresentado em anexo ao relatório do administrador judicial, expurgado o resultado do exercício de 2015 da demonstração financeira obtida em Diário Oficial.

Considerando-se que não foi possível localizar as receitas e o resultado operacional de 2016, a apresentação desses dados até 2015 em gráfico não faria sentido, pois não seria possível

analisar a tendência durante o período recuperacional. Assim, optou-se por apresentar a análise gráfica somente do resultado líquido.

Gráfico 47 - Resultados da Officer S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

A evolução dos resultados líquidos até 2015, ano do início do processo de recuperação judicial, evidencia uma atividade empresária em crise. Em 2011, a devedora realizou o lucro do exercício de R\$ 15.013.000,00 (quinze milhões e treze mil reais), mas, no ano seguinte, encolheu 5,3% (cinco inteiros e três décimos por cento) e, em 2013, incorreu em prejuízo.

Em 2013, os prejuízos do exercício aumentaram 137% (cento e trinta e sete por cento), quando atingiram o valor de R\$ 5.389.000,00 (cinco milhões trezentos e oitenta e nove mil reais). O montante diminuiu 675% (seiscentos e setenta e cinco por cento) em 2016.

Apesar de o Gráfico 47 evidenciar expressiva redução dos prejuízos, optou-se por continuar pesquisando os fundamentos nos quais os credores se basearam para aprovar o plano de recuperação judicial da Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia. As dificuldades de se obter documentos que permitissem uma tomada de decisão racional dos credores em assembleia explica a escolha de se continuar pesquisando o processo.

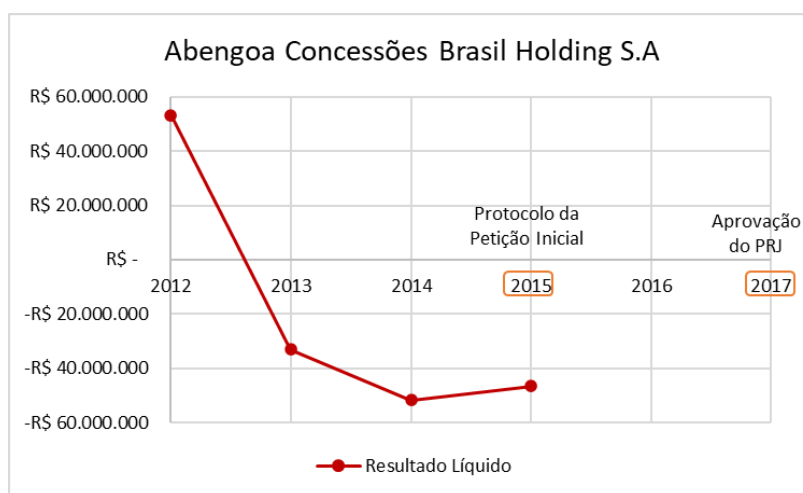
Deve-se perscrutar as bases utilizadas para o voto dos credores, considerando-se que não havia documentos disponíveis para eles, à época da assembleia, que demonstrassem a capacidade de reverter o estado de crise da atividade empresária.

3.2.2.5 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros

Utilizaram-se as demonstrações contábeis da Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. dos exercícios de 2012 a 2015 porque é a única sociedade da qual se pôde localizar 4 demonstrações financeiras (Apêndice B, 33.3). As demonstrações financeiras consolidadas terminam em 2014, três anos antes da assembleia de credores e, portanto, não teriam utilidade para a análise em tela.

Acrescenta-se que não se identificou, nos autos do processo ou em outros processos que tramitaram por dependência, as informações financeiras e contábeis após o ajuizamento da recuperação judicial, razão pela qual o Gráfico 48 não demonstra as receitas, o resultado operacional e o resultado líquido desse período.

Gráfico 48 - Resultados da Abengoa Construção Brasil Ltda



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 48 apresenta uma vertiginosa queda dos prejuízos líquidos. Em 2012, a devedora realizou lucro do exercício de R\$ 53.200.000,00 (cinquenta e três milhões e duzentos mil reais), mas, já no ano seguinte, apresentou prejuízo líquido de R\$ 33.178.000,00 (trinta e três milhões e setenta e oito mil reais).

Em 2014, os prejuízos aumentaram 55,7% (cinquenta e cinco inteiros e sete décimos por cento) a mais do que o ano anterior. Em 2015, o prejuízo do exercício arrefeceu 9,8% (nove inteiros e oito décimos por cento), mas atingiu o montante de R\$ 46.616.000,00 (quarenta e seis milhões e seiscentos e dezesseis mil reais).

Considerando-se o agravamento dos prejuízos apresentados no Gráfico 48 e a total ausência de informações que pudessem orientar os credores em assembleia, a recuperação

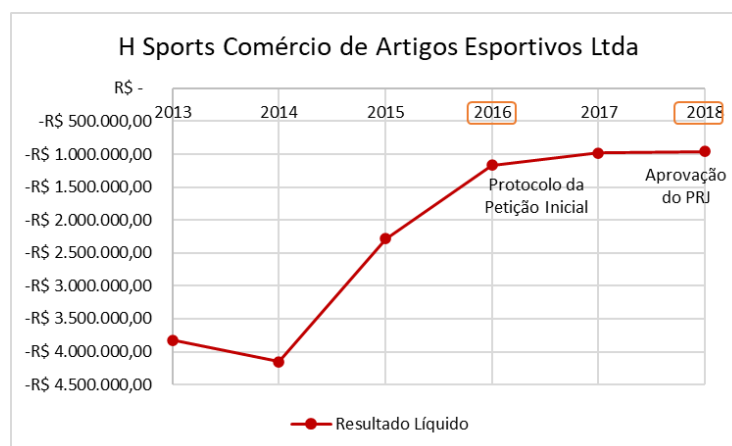
judicial do grupo Abengoa Construção Brasil Ltda. será objeto de pesquisa para melhor compreender a tomada de decisão.

3.2.2.6 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

O Gráfico 49 não demonstra a evolução das receitas e do resultado operacional porque a devedora apresentou somente as demonstrações do resultado dos exercícios de 2013 a 2015. Posteriormente, vieram aos autos do processo apenas os balancetes de 2016 a 2018. A substituição do tipo de documento não permitiu a análise da receita, pois as demonstrações de resultado do exercício evidenciam a receita líquida após a dedução dos tributos destacados na nota fiscal, devoluções e descontos, enquanto os balancetes demonstram as vendas brutas.

Os balancetes também não evidenciam o resultado operacional, logo, a análise seria encerrada à época do pedido de recuperação judicial, o que pouco contribuiria para o exame em tela (Apêndice B, item 34.3).

Gráfico 49 - Resultados da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

Em 2013, a sociedade apresentou o prejuízo líquido de R\$ 3.824.640,54 (três milhões oitocentos e vinte e quatro mil seiscentos e quarenta reais e cinquenta e quatro centavos), que se agravou, no ano seguinte, em 6,6% (seis inteiros e seis décimos por cento). Em 2015, o prejuízo do exercício apresentou melhora de 45% (quarenta e cinco por cento) em relação ao ano anterior.

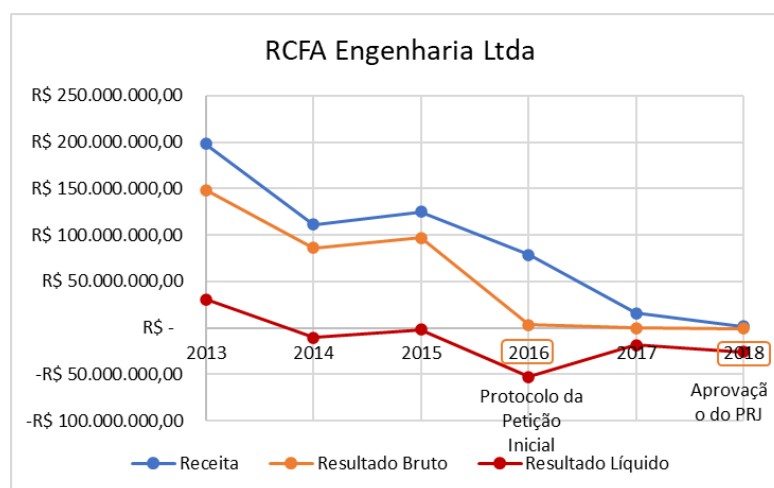
Em 2016, novamente, o prejuízo líquido diminuiu, dessa vez, 48,9% (quarenta e oito inteiros e nove décimos por cento) em relação ao resultado de 2015. Em 2017 e 2018, a sociedade continuou incorrendo em prejuízos líquidos, embora cada vez menores.

Considerando-se um constante acúmulo de obrigações durante todo o período, sem outras informações que pudessem evidenciar indicativos mais positivos da empresa, a recuperação judicial da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. permanecerá no objeto de estudo da pesquisa.

3.2.2.7 RCFA Engenharia Ltda. e outros

Optou-se por estudar a principal devedora que apresentou as demonstrações financeiras dos três exercícios sociais antecedentes ao processamento da recuperação judicial, bem como as demonstrações financeiras do período processual. Entretanto, estas foram juntadas em um processo incidental (processo nº 0071226-67.2017.8.19.0001) (Apêndice B, item 35.3).

Gráfico 50 - Resultados da RCFA Engenharia Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

Em 2013, as receitas totalizaram R\$ 197.922.689,07 (cento e noventa e sete milhões novecentos e vinte e dois mil seiscentos e oitenta e nove reais e sete centavos). Desde então, diminuíram anualmente até 2018, com exceção do ano de 2015. As receitas, em 2014, foram 43% (quarenta e três por cento) inferior às do exercício anterior.

Em 2015, apurou-se o aumento de 12,4% (doze inteiros e quatro décimos por cento). No ano subsequente, a redução perfez 37,2% (trinta e sete inteiros e dois décimos por cento), seguida de 79,6% (setenta e nove inteiros e seis décimos por cento), em 2017, e de 91,7% (noventa e um inteiros e sete décimos por cento), em 2018.

O Gráfico 50 apresenta eloquente redução de receitas durante o período de análise, com exceção de 2015. Partindo-se do exercício de 2013, em que se apurou o lucro operacional

de R\$ 148.538.664,98 (cento e quarenta e oito milhões quinhentos e trinta e oito mil seiscentos e sessenta e quatro reais e noventa e oito centavos), as variações anuais foram: em 2014, redução de 42,10% (quarenta e dois inteiros e dez décimos por cento); em 2015, aumento de 12,9% (doze inteiros e nove décimos por cento); em 2016, redução de 96,4% (noventa e seis inteiros e quatro décimos por cento).

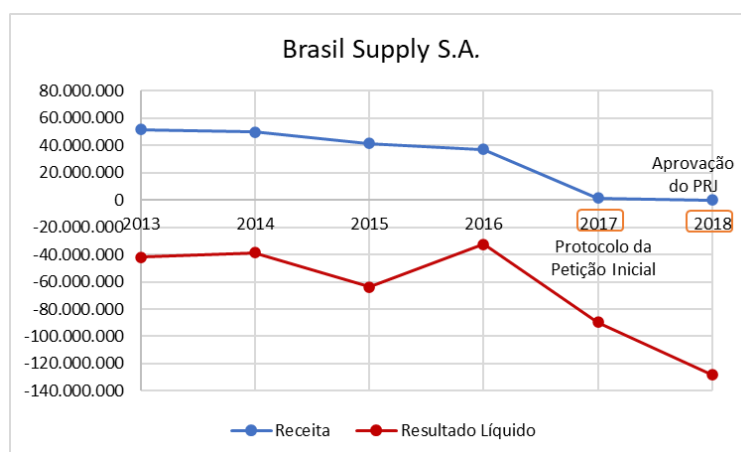
Em 2017, apurou-se prejuízo operacional de R\$ 308.933,05 (trezentos e oito mil novecentos e trinta e três reais e cinco centavos). Em 2018, o prejuízo aumentou em 82,4% (oitenta e dois inteiros e quatro décimos por cento). Em relação aos prejuízos líquidos, desde 2014, dois anos antes de ajuizar a recuperação judicial, a sociedade incorre em prejuízos. Tendo em vista o ano de realização da assembleia de credores, 2018, os prejuízos foram acumulados durante cinco exercícios.

Considerando-se que a sociedade realizou receitas que correspondem a 0,5% (cinco centésimos por cento) da realizada em 2013, cinco anos antes, e seus sucessivos prejuízos, optou-se por continuar estudando a recuperação judicial para entender o racional dos credores.

3.2.2.8 Brasil Supply S.A. e outros

Optou-se por analisar somente as demonstrações contábeis da controladora, Brasil Supply S.A., principal devedora. As informações dos exercícios de 2013 a 2016 foram extraídas das demonstrações de resultado anexadas à petição inicial. As demais informações foram obtidas dos relatórios mensais do administrador judicial. O Gráfico 51 demonstra que não houve receita durante o período recuperacional, logo, não poderia existir resultado operacional (Apêndice B, item 36.3).

Gráfico 51 - Resultados da Brasil Supply S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

As demonstrações financeiras do exercício de 2013 apresentam a receita de R\$ 51.732.000,00 (cinquenta e um milhões setecentos e trinta e dois mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 41.796.000 (quarenta e um milhões setecentos e noventa e seis mil reais).

Desde então, as receitas foram diminuindo até 2018, quando a atividade empresarial não auferiu qualquer receita. Em 2014, a redução foi de 3,9% (três inteiros e nove décimos por cento) em comparação ao ano anterior e, nos exercícios subsequentes, as quedas foram de 16,4% (dezesseis inteiros e quatro décimos por cento), em 2015, de 10,9% (dez inteiros e nove décimos por cento), em 2016, e de 96,5% (noventa e seis inteiros e cinco décimos por cento), em 2017. Em 2017, data da distribuição da ação, as receitas já eram 40 vezes menor do que realizadas três anos antes.

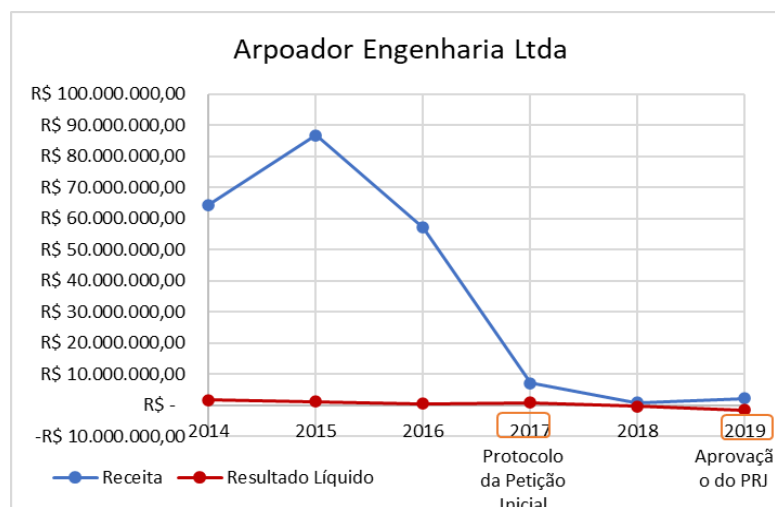
O Gráfico 51 demonstra que a sociedade acumulou expressivos prejuízos ao longo de todo o período analisado. Em 2017, os prejuízos apurados somaram R\$ 89.548.930,00 (oitenta e nove milhões quinhentos e quarenta e oito mil novecentos e trinta reais). No ano seguinte, aumentaram para R\$ 128.141.000,00 (cento e vinte e oito milhões cento e quarenta e um mil reais), portanto, acima de R\$ 200 milhões apenas no período recuperacional.

Considerando-se que não havia atividade empresarial em operação à época da assembleia de credores e que os prejuízos se acumulavam, o que prejudicaria ainda mais os credores, aparentemente, seria um paradoxo o voto pela continuidade das operações. Assim, devem ser aprimoradas as pesquisas sobre os fundamentos que conduziram à decisão.

3.2.2.9 Arpoador Engenharia Ltda.

As demonstrações financeiras de 2014 a 2019 foram apresentadas na integralidade, mas as demonstrações de resultado dos exercícios de 2014 a 2016 não evidenciam, de forma objetiva, o resultado operacional, razão pela qual não será apresentado no Gráfico 52 (Apêndice B, item 37.3).

Gráfico 52 - Resultados da Arpoador Engenharia Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 52 apresenta intensa atividade empresária nos três exercícios antecedentes ao protocolo da recuperação judicial. Em 2015, as receitas totalizaram R\$ 86.801.699,42 (oitenta e seis milhões oitocentos e um mil seiscentos e noventa e nove reais e quarenta e dois centavos) e, no ano seguinte, o montante de R\$ 57.192.461,47 (cinquenta e sete milhões cento e noventa e dois mil quatrocentos e sessenta e um reais e quarenta e sete centavos).

As receitas de 2017 representam pouco mais de um décimo das realizadas em 2016. Se comparadas com as receitas de 2018, estas foram 50 vezes menores do que as de dois anos antes. Em 2019, ano da instalação da assembleia de credores, as receitas aumentaram, mas ainda em nível inexpressivo se comparadas com o período pré-processual. Os resultados líquidos apresentaram lucro até 2017. Nos dois exercícios seguintes, a sociedade incorreu em prejuízos do exercício.

Considerando-se que a sociedade acumulou prejuízos nos exercícios anteriores e a inatividade da atividade empresária, optou-se por continuar analisando os fundamentos que orientaram os credores a aprovar o plano em um cenário de pouca certeza e acúmulo de passivo.

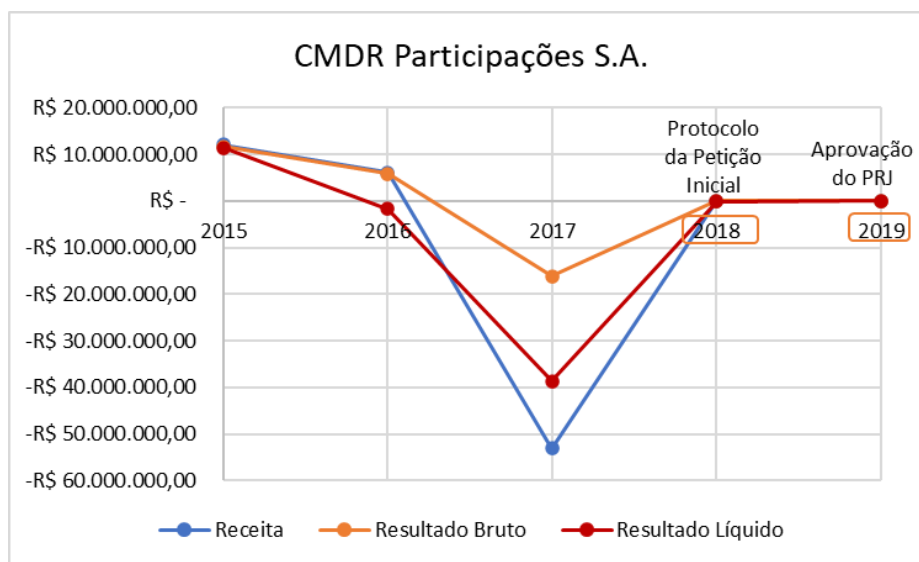
3.2.2.10 CMDR Participações S.A. e outros

O processo recuperacional é composto por dezenas de sociedades reunidas pela consolidação processual e patrimonial⁷⁷. As demonstrações financeiras que instruíram a petição

⁷⁷ A Lei nº 14.112/2020 introduziu o conceito de consolidação processual à LRF, art. 69-G, possibilitando que “os devedores que atendam aos requisitos previstos nesta Lei e que integrem grupo sob controle societário comum poderão requerer recuperação judicial sob consolidação processual”. Do mesmo modo, acrescentou

inicial são consolidadas, reunindo as mutações patrimoniais do grupo. Contudo, após a exordial, não se localizaram os relatórios contábeis. Os dados do período processual, apresentados no Gráfico 53, foram localizados nos relatórios do administrador judicial (Apêndice B, item 38.3).

Gráfico 53 - Resultados da Construtora CMDR Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

Em 2017, ano anterior ao pedido de recuperação judicial, o grupo apresentou “receita negativa”⁷⁸, fato bastante atípico. Em 2018 e 2019, não apresentou receita, o que demonstra inatividade operacional. Sem atividade operacional, não se pode apurar lucro operacional.

Outra atipicidade identificada foi o resultado líquido correspondente a zero para os exercícios de 2018 e 2019. Dificilmente não haveria despesas incorridas nesse período, pois bastaria uma para apurar-se prejuízo. Desse modo, entende-se que o processo deve continuar a ser estudado para identificar os fundamentos que conduziram os credores à aprovação do plano de recuperação judicial.

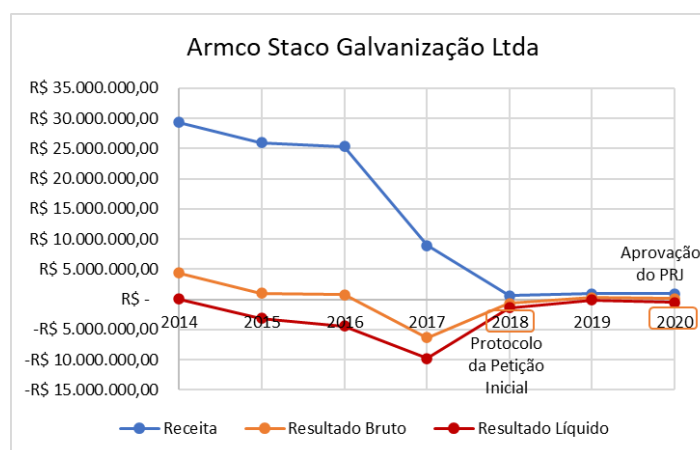
uma segunda possibilidade de litisconsórcio à LRF, art. 69-J, ao permitir que o juiz, de forma excepcional, independentemente da realização de assembleia-geral, autorize “a consolidação substancial de ativos e passivos dos devedores integrantes do mesmo grupo econômico que estejam em recuperação judicial sob consolidação processual, apenas quando constatar a interconexão e a confusão entre ativos ou passivos dos devedores [...]”

⁷⁸ O documento apresentado fls. 848 e seguintes (Demonstração de Resultado do Exercício de 2017 da sociedade CMDR Participações S.A), apresenta o resultado negativo para as despesas de R\$ 3,5 milhões, que ainda sofrerá deduções de R\$ 56 milhões, o que causa dúvidas sobre a retidão da informação por ser atípico. Normalmente, as receitas são positivas ou, em empresas pré-operacionais, são nulas, ou seja, não se realizam vendas. Para a conta contábil “receita” ser negativa, as devoluções sobre vendas devem ser maiores do que as próprias vendas, o que é atípico.

3.2.2.11 Armco Staco Galvanização Ltda.

As informações contábeis de 2014 a 2017, apresentadas no Gráfico 54, foram extraídas dos documentos que instruíram a petição inicial e dos relatórios mensais do administrador judicial, protocolados no processo nº 0171219-49.2018.8.19.0001, distribuído por dependência ao processo recuperacional (Apêndice B, item 39.3).

Gráfico 54 - Resultados da Armco Staco Galvanização Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

As receitas vinham elevadas até 2016, acima de R\$ 25 milhões. Em 2017, reduziram para R\$ 8.953.384,50 (oito milhões novecentos e cinquenta e três mil trezentos e oitenta e quatro reais e cinquenta centavos) e, nos exercícios seguintes, encolheram ainda mais. Em 2018, diminuíram 93,4% (noventa e três inteiros e quatro décimos por cento), em 2019, aumentaram 64,9% (sessenta e quatro inteiros e nove décimos por cento) e, em 2020, voltaram a cair 8% (oito por cento).

À época da assembleia de credores, 2020, as receitas totalizaram R\$ 888.206,94 (oitocentos e oitenta e oito mil duzentos e seis reais e noventa e quatro centavos), ou seja, um décimo das receitas de 2017, ano anterior ao pedido de recuperação judicial, bem como 28 vezes inferior as receitas de 2016.

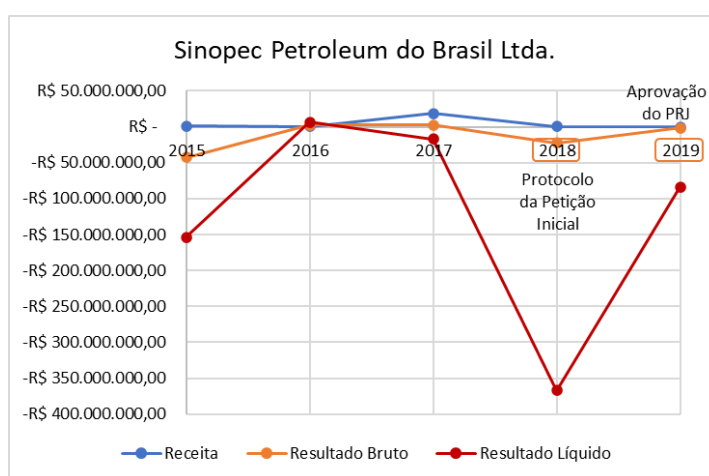
Em relação aos resultados líquidos, durante todo o período de análise (2014-2020), apurou-se prejuízo líquido. Com o ajuizamento da recuperação judicial, o ciclo de aumento dos prejuízos do exercício arrefeceu, apesar de os resultados negativos terem continuado.

Considerando-se a baixa atividade empresária e o acúmulo de prejuízos até a assembleia, optou-se por continuar estudando o processo para melhor compreender o racional dos credores em apoiar o plano.

3.2.2.12 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

O Gráfico 55 foi elaborado com base nas demonstrações financeiras de 2015 a 2017 apresentadas em anexo à petição inicial. As demais informações financeiras foram identificadas nos relatórios mensais do administrador judicial, apresentados nos autos do processo nº 0225978-60.2018.8.19.0001, distribuído por dependência ao processo de recuperação judicial (Apêndice B, item 40.3).

Gráfico 55 - Resultados da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

As receitas da sociedade no período de análise foram demasiadamente baixas em face dos prejuízos incorridos. Em 2015, as receitas totalizaram R\$ 1.089.000,00 (um milhão e oitenta e nove mil reais) e os prejuízos do exercício, R\$ 153.986.000,00 (cento e cinquenta e três milhões novecentos e oitenta e seis mil reais), ou seja, 150 vezes maiores do que as receitas.

Em 2016, as receitas diminuíram ainda mais, com redução de 64% (sessenta e quatro por cento), mas houve lucro líquido de R\$ 6.307.000,00 (seis milhões trezentos e sete mil reais). O lucro líquido foi 16 vezes o total das receitas, indicando que o resultado líquido foi influenciado por receitas não-operacionais.

Em 2017, as receitas aumentaram para R\$ 18.398.000,00 (dezoito milhões trezentos e noventa e oito mil reais) e os prejuízos líquidos foram de R\$ 17.231.000,00 (dezessete milhões duzentos e trinta e um mil reais), correspondendo a 93% (noventa e três por cento) das receitas.

Em 2018, as receitas totalizaram R\$ 536.062,51 (quinhentos e trinta e seis mil sessenta e dois reais e cinquenta e um centavos) e os prejuízos líquidos da sociedade atingiram o montante de R\$ 366.865.258,63 (trezentos e sessenta e seis milhões oitocentos e sessenta e

cinco mil duzentos e cinquenta e oito reais e sessenta e três centavos). A relação entre receitas e prejuízos foi de 1 para 648.

No ano de 2019, apurou-se a receita negativa de R\$ 44.587,52 (quarenta e quatro mil quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta e dois centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 83.357.439,91 (oitenta e três milhões trezentos e cinquenta e sete mil quatrocentos e trinta e nove reais e noventa e um centavos).

Considerando-se que as receitas foram bem inferiores aos prejuízos do exercício durante o período analisado e que elas foram negativas no ano em que se instalou a assembleia, deve-se pesquisar quais foram os fundamentos utilizados pelos credores para aprovar o plano de recuperação judicial.

3.3 Prazo médio e desvio padrão entre certos atos no procedimento de recuperação judicial relacionados à assembleia geral de credores

Para escolha dos processos que deveriam ser analisados, foram estabelecidas duas premissas. A primeira determinou que apenas os processos distribuídos para as varas empresariais da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro deveriam ser investigados. A segunda definiu que apenas os processos distribuídos de 2014 a 2018 deveriam ser objeto de análise. Destarte, foram listados 65 processos.

Em seguida, foram excluídos os processos (i) arquivados antes da aprovação do plano pelos credores, (ii) em que não se respeitou a autonomia da vontade dos credores, (iii) convolados em falência e (iv) cujas assembleias não foram instaladas. Logo, foram excluídos os processos em que não se pôde observar a autonomia da vontade do credor em assembleia em prol da aprovação do plano de recuperação judicial. Ao final, restaram 40 processos.

Por fim, análises gráficas foram elaboradas com o objetivo de expurgar do universo de processos as recuperações onde houve fundamentação que estimulasse o credor a apoiar o soerguimento da empresa em crise, restando 12 recuperações judiciais.

Definidos os processos-alvo como aqueles cuja atividade empresária não apresentava atratividade para receber o apoio do credor em assembleia, elaboraram-se estudos relacionados aos prazos de tramitação processual. Foram escolhidos 3 eventos para aferir a média de cada prazo e os desvios padrão⁷⁹, isto é, os períodos que ainda podem ser considerados ordinários:

⁷⁹ Um conjunto de dados distribuem-se em torno da média e seu grau de dispersão pode ser medido pelo desvio dos valores observados em relação à média. A dispersão é medida pela variância e pelo desvio-padrão. Willian

- 1º. entre a apresentação do plano de recuperação judicial e a primeira convocação da assembleia de credores;
- 2º. entre a decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia de credores;
- 3º. entre a instalação da assembleia e a deliberação final dos credores.

3.3.1 Prazo entre a apresentação do plano de recuperação judicial e a primeira convocação da assembleia

O art. 53 determina que o plano de recuperação seja apresentado pelo devedor em juízo no prazo improrrogável de 60 dias da publicação da decisão que deferir o processamento da recuperação judicial. O art. 56, §1º, define que a data da assembleia, em primeira convocação, não deve ultrapassar o prazo de 150 dias, contados do deferimento do processamento da recuperação judicial, em caso de os credores o objetarem. Portanto, o prazo entre a apresentação do plano e a primeira convocação da assembleia não deve ultrapassar 90 dias.

A Tabela 18 relaciona o prazo dos 12 processos-alvo, sendo o prazo contado entre os termos da apresentação do plano e da primeira convocação da assembleia de credores.

Tabela 18 – Jurimetria, prazo médio entre art. 53 e art. 55

Nº	Autor	Apresentação do PRJ	1ª convocação	Prazo (dias)	Dias em atraso (%)
1	LTDF Fundação Ltda.	28/04/2014	08/09/2016	772	272%
2	Noronha Engenharia S.A.	15/10/2015	14/09/2016	335	758%
3	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	07/01/2016	23/05/2016	137	52%
4	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	20/04/2016	30/05/2017	405	350%
5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	23/01/2017	09/05/2018	470	422%
6	RCFA Engenharia Ltda. e outro (s).	23/03/2017	27/02/2018	341	279%
7	Brasil Supply S.A. e outros	12/05/2017	30/01/2018	263	192%
8	Arpoador Engenharia Ltda.	15/03/2018	10/04/2019	391	334%
9	Construtora CMDR Ltda. e outro (s).	03/07/2018	17/12/2018	167	86%
10	Armco Staco Galvanização Ltda.	06/08/2018	23/01/2020	535	494%
11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	29/10/2018	17/05/2019	200	122%
12	Civilport Engenharia Ltda.	21/01/2016	30/09/2016	253	181%
Desvio padrão				132	
Média				356	

Fonte: [Elaboração própria]

J. Stevenson (1981, p. 28) explica que “o desvio-padrão é simplesmente a raiz quadrada positiva da variância. [...] As fórmulas para o desvio-padrão são

$$s = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n-1}} = \sqrt{\frac{\sum x_i^2 - \frac{(\sum x_i)^2}{n}}{n-1}},$$

Nenhum dos 12 processos foi capaz de respeitar os parâmetros processuais. Em média, o prazo entre a apresentação do plano e a primeira convocação da assembleia foi de 356 dias, de modo que o prazo médio apurado foi 295% (duzentos e noventa e cinco por cento) maior em relação ao referencial de 90 dias.

O prazo mais curto, 137 dias, está 52% (cinquenta e dois por cento) acima do padrão de 90 dias, enquanto o maior prazo, 772 dias, é 758% (setecentos e cinquenta e oito por cento) maior do que as expectativas legais. Entre os 12 processos, 4 deles estão acima da média de 356 dias e outros 7 abaixo, porém, se for considerado o desvio padrão, o prazo médio estaria dentro da faixa de 223 dias a 488 dias.

Há 1 recuperação judicial acima do desvio padrão e, abaixo, outras 3. Por conseguinte, 8 processos estão dentro do padrão de “normalidade”. A apresentação do plano recuperacional não significou a proximidade de uma solução para a recuperação dos créditos, tampouco para o soerguimento da atividade empresarial em crise, considerando-se o prazo transcorrido.

Em comparação com a amostra de 40 processos descrita no Apêndice B, o prazo médio dos processos-alvo é inferior. Em média, transcorreram-se 406 dias entre a data da apresentação do plano e a data da primeira convocação, enquanto decorreram-se, em média, 356 dias nos processos-alvo, ou seja, 50 dias a menos nestes. Apenas duas recuperações, entre os 40 processos, respeitaram o prazo de 90 dias, perfazendo 5% (cinco por cento) das recuperações judiciais analisadas.

3.3.2 Prazo entre a decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia

O art. 56, §1º, determina que, no caso de os credores objetarem o plano de recuperação judicial, o juiz deverá convocar assembleia para deliberar sobre sua aprovação, rejeição ou modificação. A data da primeira convocação não deve ultrapassar o prazo de 150 dias, contados do deferimento do processamento da recuperação judicial, termo inicial.

A Tabela 19 indica o prazo de cada um dos 12 processos-alvo, calculados entre a data do deferimento do processamento e a data da instalação da assembleia de credores.

Tabela 19 – Jurimetria, prazo médio entre art. 52 e a instalação da AGC

Nº	Autor	LRF, art. 52	Instalação	Prazo (dias)	Dias em atraso (%)
1	Noronha Engenharia S.A.	10/08/2015	14/09/2016	401	167%
2	LTDF Fundição Ltda.	25/02/2014	19/09/2016	937	525%
3	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	26/10/2015	06/06/2016	224	49%
4	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	22/02/2016	13/06/2017	477	218%
5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	17/10/2016	09/05/2018	568	279%
6	RCFA Engenharia Ltda. e outro (s).	16/12/2016	06/03/2018	445	197%
7	Brasil Supply S.A. e outros	23/02/2017	06/02/2018	348	132%
8	Arpoador Engenharia Ltda.	10/01/2018	10/04/2019	455	203%
9	Construtora CMDR Ltda. e outro (s).	06/04/2018	16/01/2019	285	90%
10	Armco Staco Galvanização Ltda.	22/05/2018	30/01/2020	618	312%
11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	23/08/2018	31/05/2019	281	87%
12	Civilport Engenharia Ltda.	21/10/2015	14/10/2016	359	139%
Desvio padrão				134	
Média				450	

Fonte: [Elaboração própria]

Entre a publicação do deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia geral de credores, em primeira ou segunda convocação, transcorreu o prazo médio de 450 dias, assim, o prazo está 200% (duzentos por cento) acima do previsto pela LRF. O menor prazo, 224 dias, representa um aumento de, aproximadamente, 50% (cinquenta por cento) da previsão legal, enquanto o maior, 937 dias, perfaz um acréscimo de 525% (quinhentos e vinte e cinco por cento).

Se o desvio médio for considerado, o prazo fica no intervalo de 316 dias a 584 dias, onde se concentra metade dos processos sob análise. Portanto, 3 recuperações estão abaixo da faixa do desvio-padrão e 2 acima, logo, 7 processos estão no padrão.

A morosidade processual para o administrador judicial instalar a assembleia, em média, superior ao prazo de 1 ano e três meses, deveria ser um fator de desestímulo aos credores para aprovarem o plano de recuperação, o que não ocorreu em nenhum dos casos, pois as recuperações foram concedidas com base no art. 45.

Em comparação com a amostra de 40 processos descrita no Apêndice B, o prazo médio dos processos-alvo também é inferior. Em média, transcorreram-se 489 dias entre a data do deferimento do processamento da recuperação judicial e a data da instalação da assembleia nos 40 processos, enquanto atingiu-se, em média, 450 dias nos processos-alvo, ou seja, 39 dias a mais. Entre os 40 processos, apenas em duas recuperações respeitou-se o prazo de 150 dias descrito no art. 56, § 1º, perfazendo 5% (cinco por cento) das recuperações judiciais analisadas.

3.3.3 Prazo entre a instalação da AGC e a deliberação final dos credores

À época da realização das assembleias, não havia prazo previsto em lei entre a primeira convocação e a aprovação do plano. O art. 36, I, estabelece o prazo de 5 dias entre a primeira e a segunda convocações, mas os credores podem deliberar por suspender os trabalhos da assembleia indiscriminadamente, uma vez instalados.

Com as alterações da Lei nº 14.112/2020, após instalada, os credores reunidos em assembleia têm 90 dias (art. 56, §9º) para deliberar sobre a ordem do dia: aprovação, rejeição ou alteração do plano. Com a nova redação, não está mais autorizada a suspensão indefinida. A Tabela 20 consolida os prazos dos processos-alvo entre a instalação da assembleia e a aprovação do plano pelos credores, bem como apresenta a média do prazo e seu desvio padrão.

Tabela 20 – Jurimetria, prazo médio entre a instalação e a aprovação da AGC

Nº	Autor	Instalação	Assembleia Aprovação	Prazo (dias)	Dias em atraso (%)
1	Noronha Engenharia S.A.	14/09/2016	14/09/2016	0	-
2	LTDF Fundação Ltda.	19/09/2016	03/10/2016	0	-
3	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	06/06/2016	06/06/2016	0	-
4	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	13/06/2017	18/08/2017	66	-
5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	09/05/2018	09/05/2018	0	-
6	RCFA Engenharia Ltda. e outro (s).	06/03/2018	19/06/2018	105	17%
7	Brasil Supply S.A. e outros	06/02/2018	22/02/2018	16	-
8	Arpoador Engenharia Ltda.	10/04/2019	26/06/2019	77	-
9	Construtora CMDR Ltda. e outro (s).	16/01/2019	02/08/2019	198	120%
10	Armco Staco Galvanização Ltda.	30/01/2020	30/01/2020	0	-
11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	31/05/2019	31/05/2019	0	-
12	Civilport Engenharia Ltda.	14/10/2016	14/10/2016	0	-
Desvio padrão				49	
Média				39	

Fonte: [Elaboração própria]

A Tabela 20 demonstra que, em média, o prazo de deliberação dos credores em assembleia, após instalá-la, está compatível com a alteração da LRF pela Lei n. 14.112/2020. Entre os processos pesquisados, o prazo médio foi de 39 dias, enquanto a alteração legislativa impõe o limite de 90 dias.

Em relação ao número de processos que estiveram abaixo da média, são 8 recuperações judiciais, o que representa 67% (sessenta e sete por cento) da base pesquisada. Se for considerado o desvio padrão, o prazo da deliberação fica entre o mesmo dia em que a assembleia foi instalada e 87 dias. Em mais da metade dos processos, 7 deles, os credores deliberaram no mesmo dia da instalação da assembleia, o que demonstra celeridade nos trabalhos assembleares.

Em apenas 2 processos, o prazo foi superior ao desvio padrão de 87 dias, isto é, em 17% (dezessete por cento) dos 12 processos-alvo.

A celeridade para a aprovação do plano evidencia que houve pouca discussão sobre a capacidade da devedora de cumprir com as cláusulas propostas aos credores. Ao contrário, indica apoio no momento da deliberação, apesar do agravamento das crises que as análises gráficas demonstraram nos 12 processos-alvo.

Em comparação com a amostra de 40 processos descrita no Apêndice B, o prazo médio dos processos-alvo também é inferior. Em média, transcorreram-se 93 dias entre a data da instalação da assembleia e a data da deliberação do plano nos 40 processos sob análise, enquanto transcorreram-se, em média, 39 dias nos processos-alvo, ou seja, 54 dias a mais.

3.4 Análise do comportamento dos credores na assembleia para aprovação do plano e suas eventuais alterações, por classe

Também com o apoio da jurimetria, analisou-se a votação dos credores por classe nos 12 processos-alvo que compõem a amostra da pesquisa.

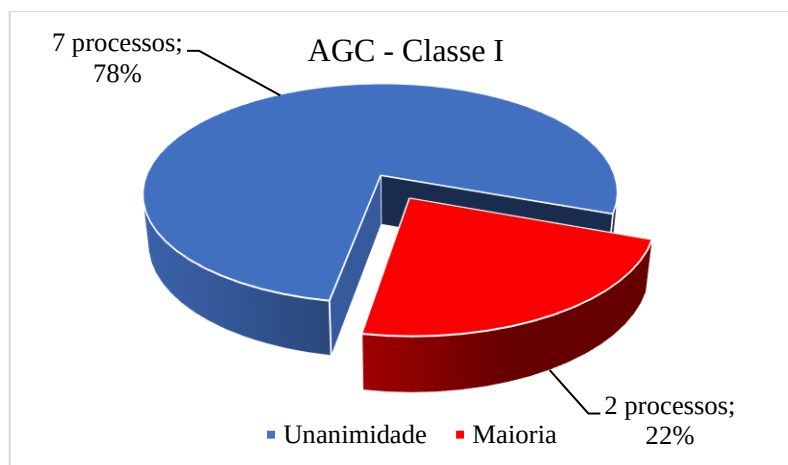
3.4.1 Classe I - titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho

Não se identificou a formação da classe I na assembleia geral de credores dos processos da Brasil Supply S.A, da LTDF Fundição Ltda. ou da Arpoador Engenharia Ltda. Nos demais processos, 7 deles, houve a aprovação por aclamação da classe I, quais sejam, Noronha Engenharia S.A., Civilport Engenharia Ltda., OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, Abengoa Construção Brasil Ltda., H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., RCFA Engenharia Ltda., Armco Staco Galvanização Ltda.

Os credores da Construtora CMDR Ltda. e outros e da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. aprovaram o plano com o mesmo percentual, 64% (sessenta e quatro por cento).

Como demonstra o Gráfico 56, considerando-se apenas os 9 processos em que houve a formação da classe I em assembleia, 78% (setenta e oito por cento) deles votaram para aprovar o plano por unanimidade e, em 12% (doze por cento), houve a aprovação por maioria.

Gráfico 56 - AGC classe I



Fonte: [Elaboração própria]

Os credores trabalhistas apoiaram a revitalização da atividade empresária de forma expressiva, apesar de os indicadores gráficos demonstrarem que, à época da votação, não haveria racionalidade para tal.

3.4.2 Classe II - titulares de créditos com garantia real

Não houve formação da classe II na assembleia geral de credores em 10 processos:

1. Noronha Engenharia S.A.
2. Civilport Engenharia Ltda.
3. OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia
4. H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.
5. RCFA Engenharia Ltda.
6. Brasil Supply S.A.
7. Arpoador Engenharia Ltda.
8. Armco Staco Galvanização Ltda.
9. Construtora CMDR Ltda.
10. Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Apenas nas recuperações judiciais da Abengoa Construção Brasil Ltda. e da LTDF Fundação Ltda. houve a formação da classe II em assembleia. Em ambos os casos, o apoio ao plano foi unânime.

3.4.3 Classe III - titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados

Em todos os 12 processos-alvo analisados houve a participação de credores relacionados na classe III⁸⁰. Nela, a aprovação do plano depende da observância do disposto no art. 45, §1º (a proposta deverá ser aceita por credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, pela maioria simples dos credores presentes). Adotando tal premissa⁸¹ e com o apoio da jurimetria, apresentam-se os seguintes percentuais de aprovação:

1. LTDF Fundição Ltda.: aprovação, por unanimidade, pelos credores da classe III presentes em assembleia;
2. Noronha Engenharia S.A.: plano de recuperação judicial aprovado por credores titulares de 83,26% (oitenta e três inteiros e vinte e seis centésimos por cento) dos créditos presentes, bem como por 84,61% (oitenta e quatro inteiros e sessenta e um centésimos por cento) dos credores;
3. Civilport Engenharia Ltda.: plano de recuperação judicial aprovado por credores que representavam 89,5% (oitenta e nove inteiros e cinco décimos por cento) dos presentes e 74,1% (setenta e quatro inteiros e um décimo por cento) dos créditos de titulares presentes, excluindo-se o voto da credora Transnordestina Logística S.A. A exclusão não esteve embasada no abuso do direito, mas no fato de a forma de pagamento não ser alterada pelo plano, não se submetendo, assim, à recuperação judicial⁸²;
4. OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia: plano aprovado por credores, representando 92,09% (noventa e dois inteiros e nove centésimos por cento) dos votantes e titulares de 57,1% (cinquenta e sete inteiros e um décimo por cento) dos créditos presentes. Foram computadas 3 abstenções, o que representa R\$ 74.219.928,67 (setenta e quatro milhões duzentos e dezenove mil novecentos e vinte e oito reais e sessenta e sete centavos);

⁸⁰ Com a alteração da LRF pela Lei 14.112/2020, a classe III de credores votantes em assembleia passou a conter apenas os titulares de créditos quirografários e subordinados, com exceção dos créditos de sócios e de administradores sem vínculo empregatício por força do art. 43 da LRF.

⁸¹ Após a alteração da LRF pela Lei 14.112/2020, os créditos com privilégio especial e os créditos com privilégio geral foram suprimidos da classificação de credores na falência, art. 83, IV e V, embora ainda constem da relação de credores votantes em assembleia, art. 41, que pertence às disposições comuns à recuperação judicial e à falência.

⁸² Pelo disposto no art. 45, §3º, da LRF, “o credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.”

5. Abengoa Construção Brasil Ltda.: aprovação pela classe com 67,34% (sessenta e sete inteiros e trinta e quatro centésimos por cento) dos titulares de créditos presentes, que equivaliam a 73,91% (setenta e três inteiros e noventa e um centésimos por cento) dos credores presentes;
6. H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.: classe com apoio de titulares de 75% (setenta e cinco por cento) créditos presentes, que representavam 60% (sessenta por cento) dos credores presentes;
7. RCFA Engenharia Ltda.: 86,59% (oitenta e seis inteiros e cinquenta e nove centésimos por cento) a favor do plano de recuperação judicial, equivalente a 80,38% (oitenta inteiros e trinta e oito centésimos por cento) dos créditos presentes;
8. Brasil Supply S.A.: voto dos credores em assembleia por devedora, ocorrendo apenas a consolidação processual. As três sociedades que compuseram o polo ativo tiveram seus planos aprovados por unanimidade;
9. Arpoador Engenharia Ltda.: aprovação, por unanimidade, dos credores presentes;
10. Construtora CMDR Ltda.: plano aprovado pela classe com a concordância de 82,86% (oitenta e dois inteiros e oitenta e seis centésimos por cento) dos credores presentes, que possuíam 55,58% (cinquenta e cinco inteiros e cinquenta e oito centésimos por cento) do valor dos créditos presentes;
11. Armco Staco Galvanização Ltda.: aprovação pela classe com o apoio de 78% (setenta e oito por cento) de seus credores presentes, que detinham 83% (oitenta e três por cento) do valor dos créditos listados;
12. Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.: plano de recuperação judicial aprovado por 67,97% (sessenta e sete inteiros e noventa e sete centésimos por cento) dos credores presentes, que representavam 73,84% (setenta e três inteiros e oitenta e quatro centésimos por cento) dos créditos.

A Tabela 21 relaciona os processos com seus respectivos percentuais para se apurar a média das aprovações. Esclarece-se que a tabela apresenta 14 recuperandas, em vez de 12, pois a votação dos credores que compõem o grupo societário Brasil Supply ocorreu por devedora.

Tabela 21 – Jurimetria, aprovação classe III

Nº	Autor	Percentual de créditos	de	Percentual de credores	de
1	Noronha Engenharia S.A.	83,26%		84,61%	
2	Civilport Engenharia Ltda.	74,10%		89,50%	
3	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	57,10%		92,90%	
4	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).	67,34%		73,91%	
5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	75,00%		60,00%	
6	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	80,38%		86,59%	
7	Brasil Supply S.A. (grupo econômico Brasil Supply)	100%		100%	
8	BS Fluídos Ltda. (grupo econômico Brasil Supply)	100%		100%	
9	BSCO Navegações S.A. (grupo econômico Brasil Supply)	82,30%		95,80%	
10	Arpoador Engenharia Ltda.	100%		100%	
11	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	55,58%		82,86%	
12	Armco Staco Galvanização Ltda.	83,00%		78,00%	
13	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	73,84%		67,97%	
14	LTDF Fundição Ltda.	100%		100%	
Média		80,85%		86,58%	

Fonte: [Elaboração própria]

Assim, o percentual médio de aprovação dos credores da classe III perfaz 80,85% (oitenta inteiros e oitenta e cinco centésimos por cento), que corresponde a 86,58% (oitenta e seis inteiros e cinquenta e oito centésimos por cento) dos créditos.

3.4.4 Classe IV – titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte

Por força do art. 45, §2º, LRF, o plano de recuperação judicial pode ser aprovado em assembleia pela classe IV com a concordância da maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito.

Em 3 recuperações judiciais não houve credores relacionados na classe em assembleia: LTDF Fundição Ltda., Noronha Engenharia S.A e Arpoador Engenharia Ltda. Ao expurgar os processos que não contaram com credores votantes da classe IV, restaram 9. Desses, houve a aprovação por aclamação em 3 recuperações judiciais: Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. e Construtora CMDR Ltda.

Os credores votaram separadamente cada plano na assembleia do grupo Brasil Supply. Os credores listados na classe IV aprovaram, por unanimidade, os planos da Brasil Supply S.A e da BS Fluídos Ltda. Os credores da BSCO Navegações S.A aprovaram por maioria de 95,3%

(noventa e cinco inteiros e três décimos por cento). A aprovação do plano pela classe em exame ocorreu por maioria nas 5 recuperações judiciais restantes:

1. Civilport Engenharia Ltda.: 95,1% (noventa e cinco inteiros e um décimo por cento) dos credores presentes;
2. Abengoa Construção Brasil Ltda.: 87,5% (oitenta e sete inteiros e cinco décimos por cento) dos credores presentes.
3. RCFA Engenharia Ltda.: 91,67% (noventa e um inteiros e sessenta e sete centésimos por cento) dos credores votantes.
4. Armco Staco Galvanização Ltda: 89% (oitenta e nove por cento) dos credores presentes.
5. Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.: 59,26% (cinquenta e nove inteiros e vinte e seis centésimos por cento) dos credores presentes.

Considerando-se a base de 9 processos, houve a aprovação do plano por aclamação em 3, correspondendo a 27,27% (vinte e sete inteiros e vinte e sete centésimos por cento). A Tabela 22 lista os percentuais de aprovação do plano pela classe IV de 11 recuperandas.

Apesar de serem 12 processos-alvo sob análise, em 3 casos, não houve formação da classe, o que reduz a amostra para 9 recuperações. Contudo, os credores do Grupo Brasil Supply votaram separadamente o plano, razão pela qual a planilha apresenta o percentual de aprovação de 11 votações.

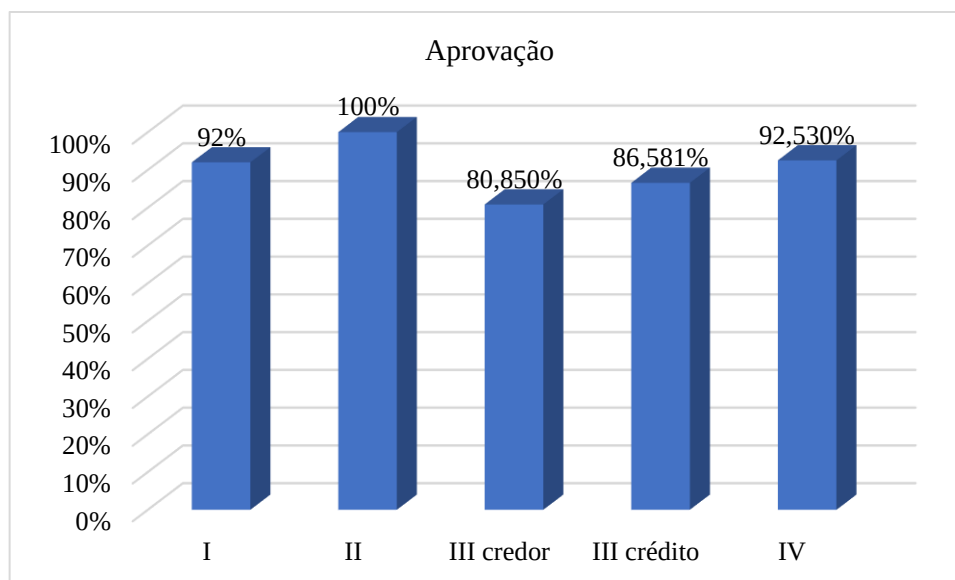
Tabela 22 – Jurimetria, aprovação classe IV

Nº	Autor	Percentual de credores
1	Civilport Engenharia Ltda.	95,1%
2	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	100%
3	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).	87,5%
4	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	100%
5	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	91,67%
6	Brasil Supply S.A. (grupo econômico Brasil Supply)	100%
7	BS Fluídos Ltda. (grupo econômico Brasil Supply)	100%
8	BSCO Navegações S.A. (grupo econômico Brasil Supply)	95,3%
9	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	100%
10	Armco Staco Galvanização Ltda.	89%
11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	59,26%
Média		92,53%

Fonte: [Elaboração própria]

Pelo exposto, a média de aprovação dos credores da classe IV atingiu 92,53% (noventa e dois inteiros e cinquenta e três centésimos por cento) dos presentes em assembleia. O Gráfico 57 apresenta o percentual das quatro classes votantes.

Gráfico 57 - Aprovação média por classe



Fonte: [Elaboração própria]

Portanto, independentemente da classe e apesar dos indicadores gráficos apresentarem tendências desanimadoras em relação à atividade empresarial, os credores aprovaram de forma eloquente o plano recuperacional.

4 A QUALIDADE DA INFORMAÇÃO DISPONÍVEL AO CREDOR E SUA INFLUÊNCIA NA DECISÃO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

As seções 2 e 3 desta tese tiveram por objetivo apresentar os conceitos trabalhados na pesquisa. A seção 2 relacionou conceitos da LRF, quando se destacou: a natureza contratual da recuperação judicial; a importância da mediação e da conciliação que potencializaram a natureza do processo recuperacional; o papel do administrador judicial como “catalizador” da união entre devedor e credores, na medida em que contribui para minimizar a assimetria de informações entre credores e devedores; a atividade empresária como objeto de tutela da recuperação judicial e a importância da boa-fé objetiva na conduta das partes para a superação da crise; e a arquitetura decisória na assembleia geral de credores pela perspectiva da LRF.

Na pesquisa sobre a natureza da recuperação judicial identificou-se que o plano apresentado pelo devedor sofre diversas alterações antes de ser deliberado em assembleia, o que corrobora sua natureza contratual. Do mesmo modo, identificou-se que os 12 processos-alvo (seção 4.2.2) apresentaram uma quantidade de versões (1,33 por processo) bem inferior aos demais (1,75 por processo), elencados na seção 4.2.1. A comparação foi apresentada na seção 2.1.

Verificou-se, ainda, que a natureza contratual não se aplica a todos os credores, pois nem todos estão submetidos aos efeitos da recuperação. Logo, não podem deliberar em assembleia sobre o plano.

Ao analisar a arquitetura decisória na assembleia geral de credores ante a LRF, apurou-se que as assembleias de 70% (setenta por cento) dos 40 processos estudados foram instaladas em segunda convocação (28 recuperações). Em 9 casos, a assembleia foi instalada em primeira convocação, representando 23% (vinte e três por cento) do total. Não houve objeção ao plano em 3 recuperações, ou seja, 8% (oito por cento) da amostra. Os percentuais evidenciam a dificuldade de se reunir os credores para deliberar sobre a revitalização da empresa em crise.

Na mesma linha, desenvolveu-se outro estudo que demonstra a ausência dos credores em assembleia. Foi expressiva a concentração de procurações concedidas pelos credores para um mesmo representante, que, aliás, seria capaz de aprovar o plano na classe. Com exceção da classe II, as demais apresentaram elevado percentual de concentração de procurações, especialmente as classes I e IV.

A seção 3 continuou a desenvolver a arquitetura decisória do credor em assembleia, dessa vez, pela perspectiva da Análise Econômica do Direito. Preliminarmente, apresentou-se

uma breve revisão de determinadas teorias econômicas aplicadas ao Direito, principalmente, ao processo recuperacional. Um exemplo é o comportamento da demanda (credores), que aprovaria o plano com mais facilidade na medida em que as condições de pagamento fossem mais favoráveis.

Por outro lado, o comportamento da oferta (devedora) também necessitaria de condições mais favoráveis para superar a crise. Em tempo, as teorias econômicas auxiliaram a observar que os credores concederiam condições de pagamento mais favoráveis à devedora caso verificassem que, no caso de falência, estariam em pior condição (seção 3.1.1).

Em seguida, analisou-se a eficiência do processo de recuperação judicial sob a perspectiva da Análise Econômica do Direito, correlacionando-a com o objeto de tutela da LRF. Explicou-se a racionalidade que leva credores e devedores a se unirem em prol do soerguimento da empresa em crise ao invés de agirem como no dilema do pescador (seção 3.2), que pesca no período de defeso, ainda que saiba que não deveria, pois, se não pescar, outro o fará.

Cabe destacar que a recuperação judicial, assim como o mercado, sofre intervenções e perturbações que dificultam devedores e credores a alcançarem a sinergia para a preservação da empresa. Nesse contexto, elegeram-se alguns custos negociais para estudo, quais sejam: (i) o temor da falência para os credores, cujo processo se arrastaria por anos antes de receberem algo; (ii) a percepção de que a empresa deve ser salva a qualquer custo e de que os credores quirografários seriam prejudicados ao receber no concurso de credores, por serem a classe VI⁽⁸³⁾ (seção 3.1); (iii) o alto percentual de deságio, que, em média, estimou-se em 52%, e o alto prazo de carência (5,35 anos em média), sobre o qual deve ser incluído o prazo de pagamento de 9,3 anos (seção 3.1); (iv) a maximização imediata dos resultados, exigida por alguns credores que barganham o voto por benefícios descritos no plano; (v) e o oportunismo de credores e devedores antes da instalação da assembleia em eventuais alienações do título.

A seção 3 é encerrada introduzindo as análises da assimetria de informação no processo de recuperação judicial, expandidas na seção em tela, e a racionalidade do credor que toma decisões em assembleia sob assimetria. A pesquisa sobre assimetria de informação em processos de recuperação judicial é ampliada nesta seção com base nos casos identificados na seção 4.2.2, isto é, desenvolvidos nos 12 processos-alvo.

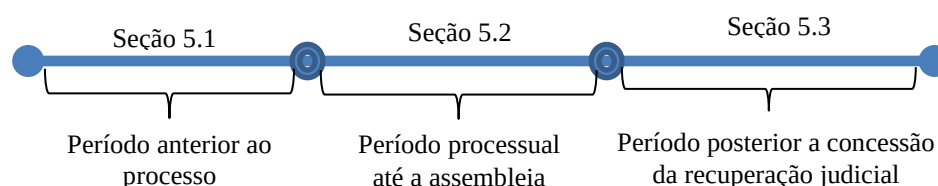
⁸³ Embora os créditos quirografários estejam listados no inciso VI do art. 83 da LRF, sua ordem de pagamento é a quarta, isto é, há apenas três classes acima dessa. Outras duas classes (créditos com privilégio especial e créditos com privilégio geral) foram revogadas com a alteração da LRF em 2020.

A seção 5.1 tem como objetivo analisar a qualidade da informação trazida pelas devedoras ao iniciar o processo, ou seja, se a documentação que instrui a petição inicial é capaz de identificar as causas da crise e evidenciar uma tendência da evolução da crise.

O objetivo da seção 5.2 é analisar se os administradores judiciais (art. 22, II, c, da LRF) e as devedoras (art. 52, IV, da LRF) respeitaram as determinações da LRF de apresentar informações sobre a evolução da atividade empresarial mensalmente. Nessa seção, busca-se verificar se ambos apresentaram os documentos e relatórios descritos na LRF. Caso afirmativo, seria possível o credor entender o comportamento da atividade empresária durante o período de suspensão das execuções.

A finalidade da seção 5.3 é aferir se as informações que o plano recuperacional deve conter, (art. 53, II e III da LRF), foram efetivamente demonstradas em cada versão apresentada pelas devedoras, o que permitiria o credor analisar a capacidade de atividade empresária de superar a crise. A Figura 1 auxilia na compreensão da importância da seção 5.

Figura 1 - Estudos desenvolvidos na seção 5



Fonte: [Elaboração própria]

Com a integralidade dos documentos apresentado nas seções 5.1, 5.2 e 5.3, o credor deveria deter as informações necessárias para sugerir alterações do plano ou proferir o voto em assembleia, visto que teria um entendimento amplo da crise e das sugestões para superá-la.

4.1 A assimetria de informação disponível ao credor na petição inicial

Analisaram-se 65 processos de recuperação judicial na seção 4 e nos Apêndices 1 e 2, onde foram descritos os dados sobre o faturamento, o resultado bruto e o lucro líquido de 40 sociedades, conforme a metodologia lá descrita. Dessa forma, o estudo em tela almeja verificar inicialmente se a documentação foi regularmente juntada aos autos. Após, aferir se as causas da crise descritas na inicial podem ser percebidas pelos documentos.

Acrescenta-se que a pesquisa realizada na seção 4 teve como objetivo identificar se haveria racionalidade para o credor deliberar em assembleia pela aprovação do plano de

recuperação judicial. O estudo gráfico iniciou-se três anos antes do ajuizamento da ação e terminou no ano da assembleia.

Nesta seção, o estudo foi dividido em três partes: petição inicial, relatório do administrador judicial e plano de recuperação judicial. A primeira verifica se as demonstrações financeiras foram apresentadas integralmente e de forma organizada⁸⁴. Essa documentação é relevante para identificar a origem da crise e a evolução até o ajuizamento do processo.

Assim como na seção 4.2, são utilizados três indicadores: faturamento ou receita, lucro bruto e lucro líquido. O primeiro evidencia se o produto vendido ou o serviço prestado ainda possui apelo mercadológico, por exemplo, a venda de CDs e DVDs. A diminuição das vendas é percebida ao comparar-se o faturamento/ receita ao longo de três exercícios.

O segundo, lucro bruto, demonstra se as operações geraram resultado positivo ou se seriam a causa da crise. Nesse caso, quanto maiores forem as operações, maior será a crise, como aconteceu com a LTDF Fundação Ltda. (Apêndice B, 29.2), que não conseguiu competir com os produtos importados da China.

O terceiro indicador revela se a atividade possui problemas não operacionais. A atividade seria lucrativa, mas outras despesas, não relacionadas com a produção, seriam a causa da crise. Esse cenário ocorre, por exemplo, no caso de uma sociedade com endividamento indexado à variação cambial. Com um aumento expressivo e inesperado do câmbio, o resultado positivo das operações seria insuficiente para o pagamento das despesas financeiras.

Embora sejam os mesmos indicadores, os propósitos são distintos. A Tabela 23 auxilia na compreensão da diferença entre elas:

⁸⁴ A alteração da LRF pela Lei nº 14.112, de 2020, normatizou a possibilidade de o juiz, antes de deferir o processamento da recuperação judicial, nomear profissional “para promover a constatação exclusivamente das reais condições de funcionamento da requerente e da regularidade e da completude da documentação apresentada com a petição inicial” (art. 51-A da LRF), com o objetivo de verificar as reais condições de funcionamento da empresa e da regularidade documental apresentada na petição inicial (art. 51-A, § 5º, da LRF). Por exemplo, a juíza titular da 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, Maria Christina Berardo Rucker, nos termos do art. 51-A da LRF, determinou apresentação de “relatório sucinto sobre a composição da dívida concursal e o cumprimento dos requisitos do art. 51, da Lei nº 11.101/2005, bem como em relação à viabilidade da Recuperação Judicial da Sociedade AVM Educacional LTDA” nos autos do processo nº 0251817-82.2021.8.19.0001 (fls. 619). A decisão deferindo o processamento da recuperação judicial ocorreu somente após a apresentação do relatório, quando a juíza pôde verificar a retidão dos documentos apresentados na inicial e constatar o funcionamento das atividades (fls. 702).

Tabela 23 – Diferença da análise realizada nas seções 4 e 5

Indicador	Seção 5	Seção 4
Faturamento/ Receita	O produto ou serviço possui apelo mercadológico?	A recuperanda continua comprando matéria prima dos fornecedores?
Lucro Bruto	A realização do serviço ou da mercadoria é eficiente, capaz de gerar resultados positivos?	A atividade operacional conseguiu gerar resultado positivo durante o período descrito no art. 6º, § 4º, da LRF?
Lucro Líquido	Considerando-se que houve realização de lucro bruto, após o pagamento das despesas não operacionais e de tributos, a atividade apresentou lucro?	Após o pagamento de todas as despesas, a recuperanda conseguiu gerar lucro durante o período descrito no art. 6º, § 4º, da LRF?

Fonte: [Elaboração própria]

As análises a seguir devem identificar se os credores tiveram acesso aos documentos (demonstração de resultado do exercício - DRE) capazes de responder aos questionamentos apresentados acima. Nesta seção, o estudo está restrito aos documentos que instruem a petição inicial. Na seção seguinte, serão abordados os documentos apresentados durante o processo e, na seção 5.3, a verificação recairá sobre os documentos que devem vir com o plano.

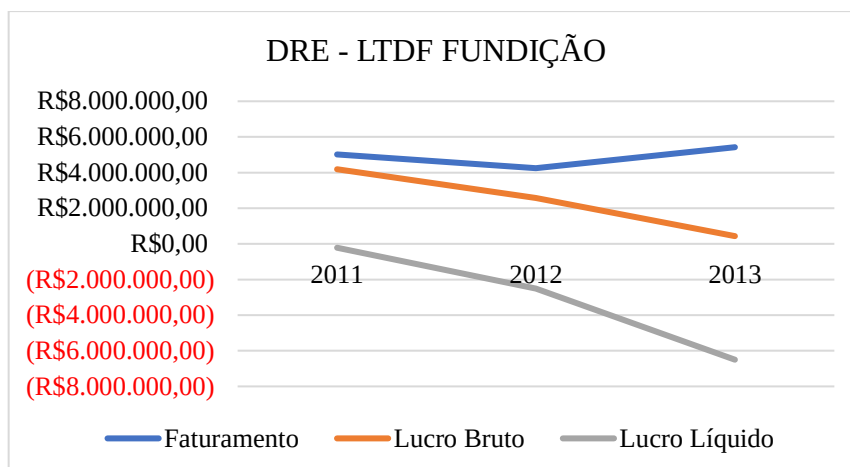
Daniel Costa e Alexandre de Melo entendem que os “documentos da petição inicial são de extrema relevância para que o magistrado, ou o perito que irá realizar eventual trabalho de constatação prévia, tenha subsídio para analisar e decidir sobre o processamento da recuperação judicial” (2021, p. 157).

Fabio Ulhoa Coelho ressalta ser “importante o acesso dos credores a essas demonstrações contábeis porque servem de suporte à análise financeira do devedor pelos profissionais da área que eventualmente os assessorem”. Sobre o fluxo de caixa projetado, acrescenta ser “imprescindível à avaliação do potencial de reerguimento da empresa em crise” (2021, p. 205).

4.1.1 LTDF Fundição Ltda.

As DREs dos três exercícios anteriores ao protocolo da recuperação judicial foram apresentadas em apêndice à petição inicial, em respeito ao art. 51, II, da LRF. O processo de recuperação judicial foi distribuído em 28 de janeiro de 2014 (Apêndice B). O Gráfico 58 demonstra que, quanto maior eram as vendas da LTDF Fundição, pior eram seus resultados.

Gráfico 58 – Análise horizontal da LTDF Fundição



Fonte: [Elaboração própria]

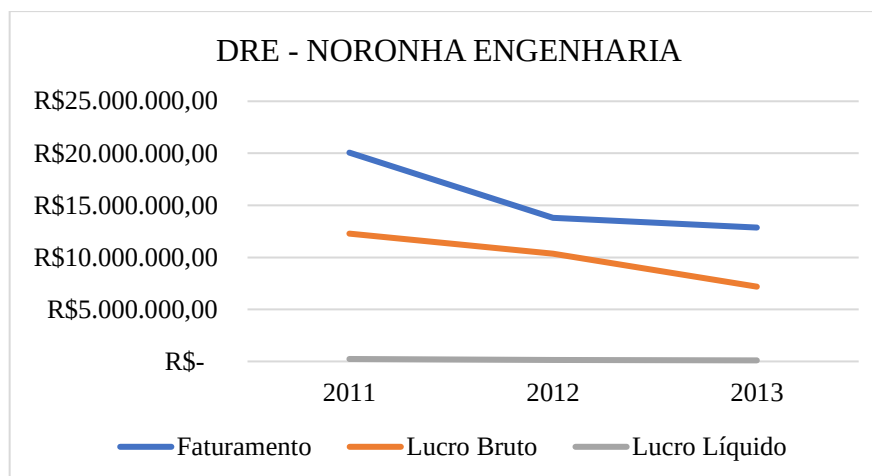
O gráfico corrobora as informações trazidas pela recuperação na exordial, ao noticiar que a competição com os produtos importados seriam uma das principais causas da crise. Outras análises poderiam ser elaboradas para confirmar as causas da crise da empresa ou para subsidiar os credores com informações complementares. Entretanto, considerando-se apenas os documentos que devem ser apresentados com a petição inicial, conclui-se que não haveria assimetria de informação entre credores, tampouco entre eles e a devedora.

As demais demonstrações financeiras e o fluxo de caixa projetado foram localizados (seção 4.2.2.1 e Apêndice B, 29.3) e cabe ressaltar que, inicialmente, o Ministério Público se manifestou requerendo a intimação da recuperanda para cumprir o determinado na alínea “d” do inciso II do art. 51 (relatório do fluxo de caixa e sua projeção). Depois, sanada a emenda da petição inicial, o *parquet* não se opôs ao deferimento do processamento da recuperação judicial.

4.1.2 Noronha Engenharia S.A.

A recuperação judicial foi protocolada em junho de 2015 e as demonstrações financeiras de 2012, 2013 e 2014 foram apresentadas nos autos do processo, permitindo uma análise da evolução dos resultados. A inadimplência foi uma das causas expostas na exordial (Apêndice B, 30.2) e pode ser percebida, no Gráfico 59, pela redução do faturamento (linha azul).

Gráfico 59 - Análise horizontal da Noronha Engenharia



Fonte: [Elaboração própria]

Logo, não se identificou assimetria de informação relacionada aos documentos descritos no art. 51, II, da LRF, visto que permitem o estudo dos credores. Os demais documentos que instruem a inicial permitiriam uma verificação mais circunstanciada das causas da crise. Todos foram identificados (seção 4.2.2.2 e Apêndice B 30.3).

Nesse processo-alvo, verificou-se que houve publicação de despacho para que a recuperanda cumprisse com a emenda à inicial dos documentos faltantes, previstos no art. 51, incisos VI e VII, da LRF⁸⁵. Não se identificou a participação do órgão do Ministério Público na fase inicial.

4.1.3 Civilport Engenharia Ltda. e outro

O polo ativo da recuperação judicial é composto de duas sociedades: Civilport Engenharia Ltda. e Civilport Logística e Locação de Equipamentos Ltda. A primeira, principal sociedade do litisconsórcio, apresentou a integralidade das demonstrações financeiras.

Entretanto, a Civilport Logística e Locação de Equipamentos Ltda. não apresentou as demonstrações de resultado dos exercícios de 2012 e 2013. Trouxe, aos autos do processo, as demonstrações dos resultados dos exercícios de 2014 e agosto de 2015, apuradas para a distribuição da demanda.

⁸⁵ Art. 51. A petição inicial de recuperação judicial será instruída com:

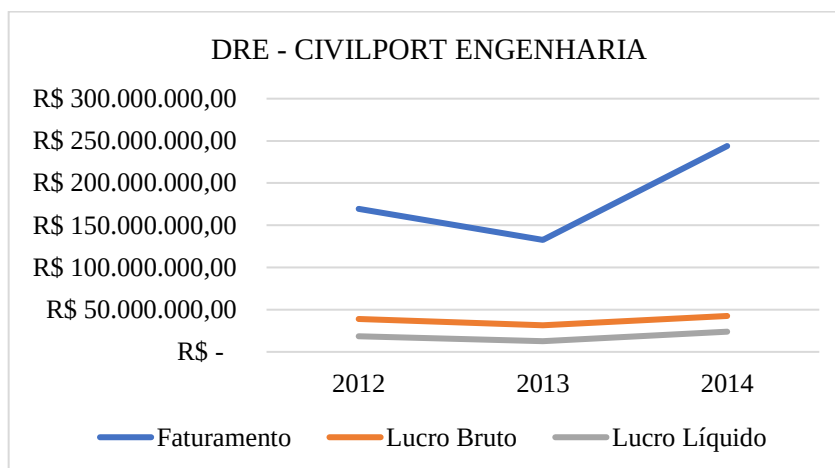
[...]

VI – a relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor;

VII – os extratos atualizados das contas bancárias do devedor e de suas eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras;

Conforme descrito no Apêndice B, 31.2, problemas advindos com a obra da Transnordestina Logística S.A. e problemas relacionados com a crise no setor de construção e infraestrutura seriam as principais causas do desequilíbrio financeiro das devedoras.

Gráfico 60 - Análise horizontal da Civilport Engenharia



Fonte: [Elaboração própria]

Nesse processo-alvo as demonstrações financeiras descritas no art. 51, II, da LRF não foram apresentadas em sua integralidade. Não obstante, os demais documentos apresentados nos autos do processo permitirem aos credores elaborarem outros estudos, o Gráfico 60 demonstra uma sociedade lucrativa, o que sugere um paradoxo. Eventualmente, os documentos faltantes poderiam fornecer mais subsídio para explicar a origem da iliquidez das devedoras (seção 4.2.2.3 e Apêndice B 31.3).

Cabe lembrar que, além das demonstrações do resultado do exercício, não foram localizados os balanços patrimoniais dos exercícios de 2012 e 2013 da sociedade Civilport Logística e Locação de Equipamentos Ltda.

Após a distribuição da petição inicial, o juízo determinou que as devedoras cumprissem com (i) a juntada dos documentos faltantes do art. 51, inciso II, e (ii) a relação de credores e empregados de forma individualizada. Consta informação, nos autos do processo, de que as recuperandas juntaram os documentos faltantes.

O Ministério Público manifestou-se a favor do deferimento do processamento, mas ressaltou que a sociedade Civilport Logística e Locação de Equipamentos Ltda. não demonstrou estar em exercício regular de suas atividades há mais de 2 anos, como determina o art. 48 da

LRF⁸⁶. No teor da manifestação, o *parquet* afirma que a sociedade não poderia cumprir tal requisito, porque foi constituída em 2014.

No entanto, diante da comprovação de que sua atividade é importante para o grupo empresarial e de que o passivo é um “conjunto maior que abarca outra sociedade empresária que atua ‘sinergicamente’ no ramo da construção civil”, consubstanciado aos princípios norteadores da recuperação judicial, não estaria sendo violado o dispositivo. Em paralelo, o Ministério Público requereu pela juntada da lista de credores (fls. 558 e 559).

A Civilport Engenharia Ltda. estava regulamente constituída há mais de 2 anos à época da distribuição do processo, mas a sociedade Civilport Logística e Locação de Equipamentos Ltda. não. As devedoras peticionaram, informando já terem cumprido com o disposto, (fls. 566-568). Após, houve a decisão de deferimento do processamento (fls. 569 a 573).

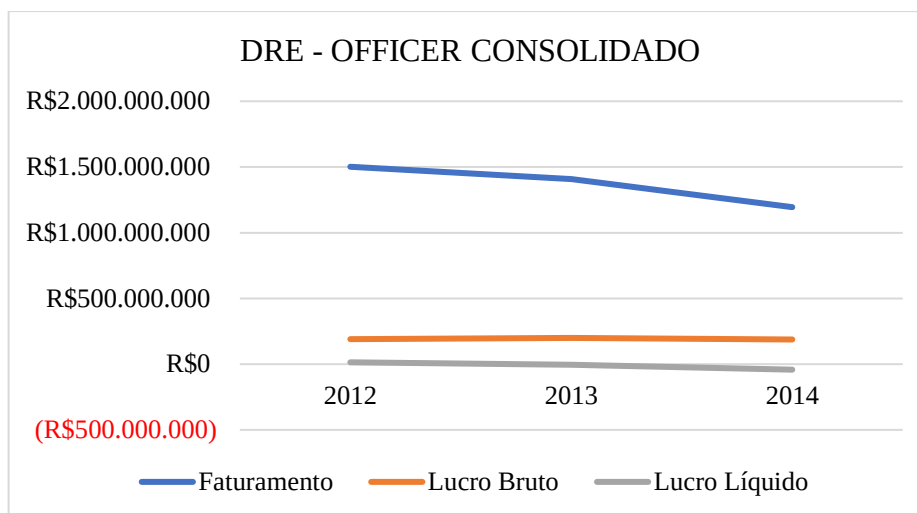
4.1.4 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

A petição inicial foi distribuída em outubro de 2015 (Apêndice B, 32.4) apenas com as demonstrações financeiras da sociedade controladora (única sociedade em recuperação). Não se apresentou qualquer informação sobre as sociedades controladas. Conforme os argumentos apresentados pela devedora na petição inicial, o aumento da Taxa Selic onerou, ainda mais, o custo do capital da sociedade. Acrescentaram que as atividades eram financiadas, e a queda da demanda contribuiu para sua crise.

O lucro bruto (linha laranja do Gráfico 61) manteve-se estável nos três exercícios anteriores ao protocolo da recuperação judicial. Assim, a queda da demanda não teria afetado os resultados da atividade. No entanto, o lucro líquido (linha cinza) demonstrou queda, provavelmente, causada pelas despesas financeiras.

⁸⁶ O artigo 48 da LRF prevê que: poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente: I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes; II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial; III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo; IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

Gráfico 61 - Análise horizontal da Officer Consolidado



Fonte: [Elaboração própria]

A recuperanda cumpriu com a apresentação das demonstrações financeiras descritas no art. 51, II, da LRF sem a necessidade de se emendar à petição inicial, razão pela qual o Ministério Público não se opôs ao deferimento do processamento.

A apresentação dos relatórios contábeis das sociedades controladas, que não compuseram o polo ativo do processo, poderia contribuir para os credores compreendessem, ainda mais, a extensão e a complexidade da crise, o que não ocorreu. No que se refere às demais demonstrações financeiras, foram todas localizadas nas versões da controladora e consolidadas (seção 3.2.2.4 e Apêndice B 32.3).

4.1.5 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros

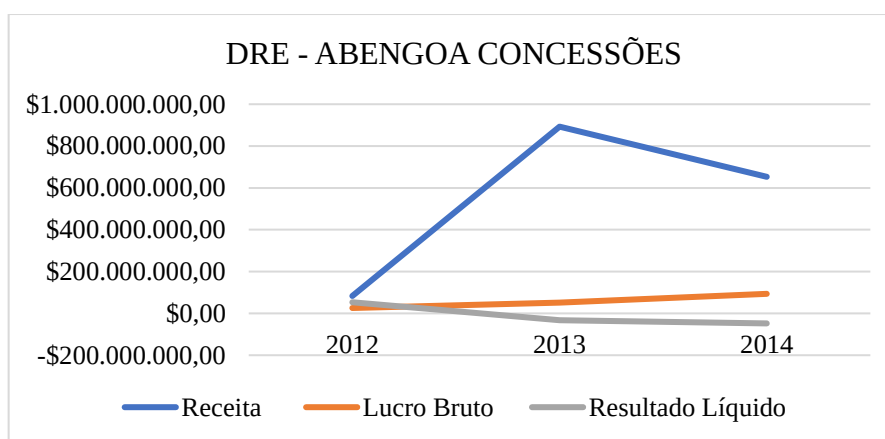
A petição inicial foi protocolada em 29 de janeiro de 2016 (Apêndice B, 33.4) com três sociedades no polo ativo: Abengoa Construção Brasil Ltda., Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e Abengoa Greenfield Brasil Holding S.A. Conforme descrito pelas devedoras, a crise teria origem societária porque o controlador espanhol deixou de ter solvabilidade para integralizar os recursos necessários para a atividade empresarial no Brasil, que ainda demandava recursos próprios (Apêndice B, item 33.2).

Não se identificaram as demonstrações financeiras da sociedade Abengoa Greenfield Brasil Holding S.A., como não foram localizadas as demonstrações de resultado do exercício de 2014 e 2015 da Abengoa Construção Brasil Ltda. A Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. também não apresentou a demonstração de resultado do exercício após 2015.

O Gráfico 62 foi elaborado com as demonstrações contábeis da Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. dos exercícios de 2013 a 2014 (Apêndice B, item 33.3). De acordo com o gráfico, os resultados operacionais (lucro bruto) apresentaram melhoras, pois a linha laranja é ascendente. Os resultados líquidos, acumularam prejuízos, visto que a linha cinza se localiza abaixo do eixo e é descendente. A ausência de capital próprio e a necessidade de capital de terceiros aumentaria as despesas financeiras, o que poderia ter causado os prejuízos.

Assim, as demonstrações financeiras estariam condizentes com os argumentos trazidos pelas recuperandas ao protocolar o processo, apesar da omissão dos demais documentos.

Gráfico 62 - Análise horizontal da Abengoa Concessões



Fonte: [Elaboração própria]

Houve assimetria de informação entre credores e devedores, pois a ausência dos relatórios contábeis da Abengoa Greenfield Brasil Holding S.A. e das demonstrações financeiras de 2015 da Abengoa Construção Brasil Ltda. e da Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. desrespeitam o art. 51, II, da LRF.

Também se identificou assimetria pela ausência do balanço patrimonial e da demonstração de resultados acumulados de 2014 da Abengoa Construção Brasil LTDA. e por todas as demonstrações financeiras da Abengoa Greenfield Brasil Holding S.A. (seção 4.2.2.5 e apêndice 33.3)

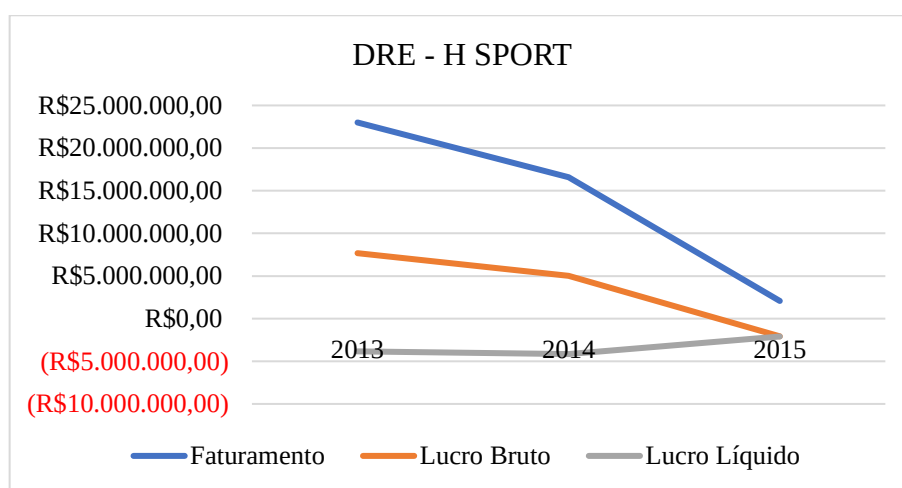
Todavia, verificou-se que o Ministério Público se manifestou a favor do deferimento do processamento, consubstanciando que as requerentes cumpriram com os requisitos previstos na Lei, o que foi deferido pelo juízo (fls. 2.323 a 2.325).

4.1.6 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

A petição inicial foi distribuída em setembro de 2016, apresentando duas origens para a crise de liquidez vivenciada, a queda da demanda em face da crise nacional e o aumento dos custos de produção, como algodão e energia elétrica, entre outros fundamentos (Apêndice B, 34.4).

O Gráfico 63 evidencia as causas descritas na inicial. A linha azul, que representa as vendas, decai de forma acentuada, bem como a linha laranja, que representa a diferença entre as vendas e o custo do produto vendido, passando a ser negativo durante o ano de 2015.

Gráfico 63 - Análise horizontal da H Sport



Fonte: [Elaboração própria]

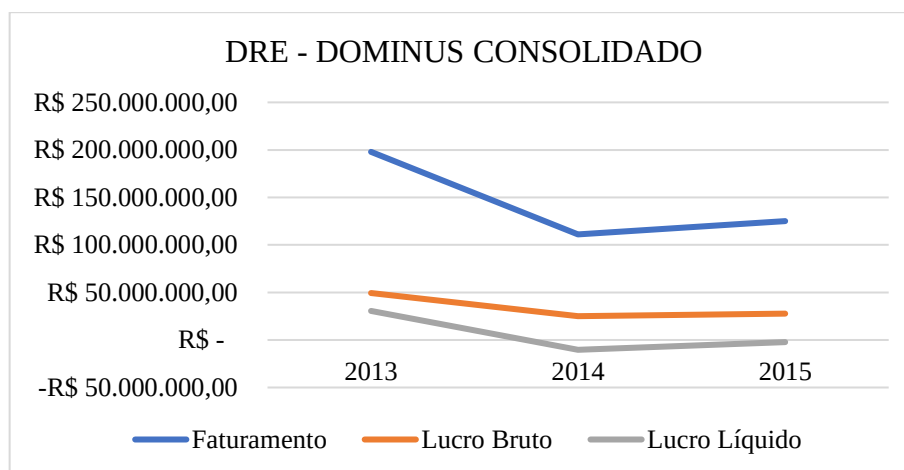
A devedora apresentou as demonstrações financeiras e o fluxo de caixa projetado após a manifestação do Ministério Público opinando pela emenda à inicial por ausência dessas informações (fls. 268; 279-313). Logo, não se identificou assimetria entre credores e devedores na fase inaugural do processo (seção 3.2.2.6 e Apêndice B, 34.3).

4.1.7 RCFA Engenharia Ltda. e outros

O polo ativo da recuperação judicial é composto por 9 sociedades e o processo foi distribuído em dezembro de 2016 (Apêndice B, 35.4). Entre as causas da crise, destacam-se a queda da demanda vivenciada pelo setor de incorporação imobiliária, as devoluções dos imóveis já adquiridos e os problemas advindos com a construção do Hotel Pestana Barra, cujas receitas foram bloqueadas pelo Banco do Brasil.

A linha azul do Gráfico 64 (vendas) apresenta uma expressiva queda entre os anos de 2013 e 2015, o que confirma os argumentos da recuperanda. Apesar de o grupo continuar a apresentar resultado operacional positivo (linha laranja), passou a incorrer em prejuízo líquido nos anos de 2014 e 2015 (linha cinza), o que confirma que a atividade empresária não conseguia suportar as despesas não operacionais, por exemplo, despesas financeiras.

Gráfico 64 - Análise horizontal da Dominus consolidado



Fonte: [Elaboração própria]

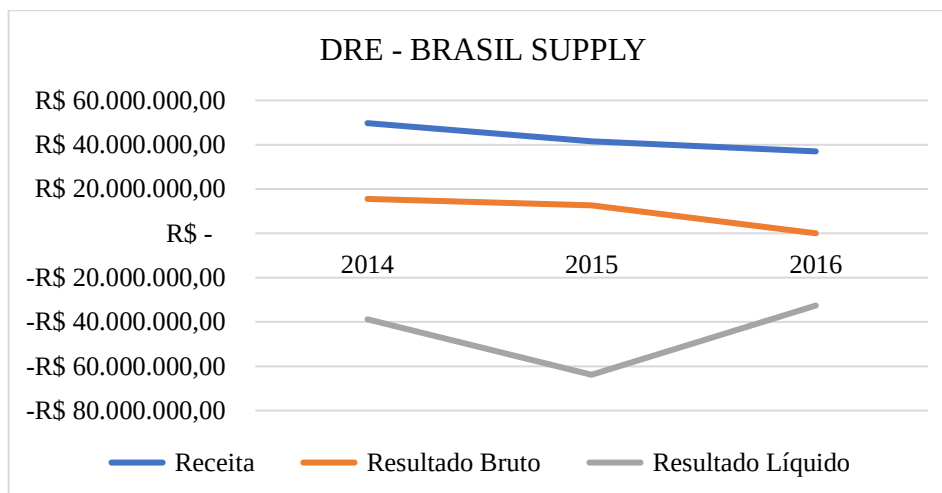
O gráfico foi elaborado com as demonstrações de resultado do exercício consolidadas. O *parquet* manifestou-se a favor do deferimento do processamento, porque foram apresentadas as demonstrações financeiras e os demais documentos previstos no art. 51 das 9 sociedades autoras do processo. Destarte, não se identificou assimetria de informação entre devedores e credores à época da distribuição da ação. As demais demonstrações contábeis individualizadas por sociedade também foram apresentadas (seção 3.2.2.7 e Apêndice B, 35.3), o que corrobora a ausência de assimetria.

4.1.8 Brasil Supply S.A. e outros

A petição inicial foi distribuída em fevereiro de 2017 com 3 sociedade no polo ativo (Apêndice B, 36.4): Brasil Supply S.A., BSCO Navegação S.A. e BS Fluídos Ltda. As devedoras justificam a crise pela queda do preço do barril de petróleo no mercado internacional e a Operação Lava Jato, que causaram redução da demanda por seus serviços. Também teriam sofrido com o aumento do custo do capital e com o atraso da entrega de novas embarcações pelo estaleiro EISA.

As receitas, representadas pela linha azul no Gráfico 65, e o resultado da atividade (lucro bruto), representado pela linha laranja, da Brasil Supply decaíram, o que significa que a demanda pelo serviço diminuiu. A linha cinza representa o prejuízo da sociedade após pagas as despesas não operacionais. Os prejuízos acumulados nos três anos sugerem que as despesas financeiras são tão elevadas que o resultado positivo das operações não consegue suportar.

Gráfico 65 - Análise horizontal da Brasil Supply



Fonte: [Elaboração própria]

Identificou-se assimetria de informação entre devedores e credores nessa recuperação judicial, pois não foram apresentadas as demonstrações de resultados dos exercícios de 2014 da BSCO Navegação S.A. e da BS Fluídos Ltda. Da mesma forma, não foram apresentadas as demonstrações de resultado do exercício consolidado (grupo empresarial) dos exercícios de 2015 e 2016.

Acrescenta-se, ainda, a lista dos documentos ausentes: demonstrações de resultados acumulados dos exercícios de 2014, 2015 e 2016 das sociedades BSCO Navegação S.A e BS Fluídos LTDA e dos exercícios de 2015 e 2016 da Brasil Supply S.A; e balanços patrimoniais de 2014 e 2015 da BSCO Navegação S.A e da BS Fluídos LTDA (4.2.2.8 e Apêndice B, 36.3).

Nesse processo-alvo, verificou-se que o *parquet* se manifestou após o deferimento do processamento e interpôs embargos de declaração, pois as devedoras não haviam apresentado todos os documentos necessários e de forma individualizada (fls. 422 a 429).

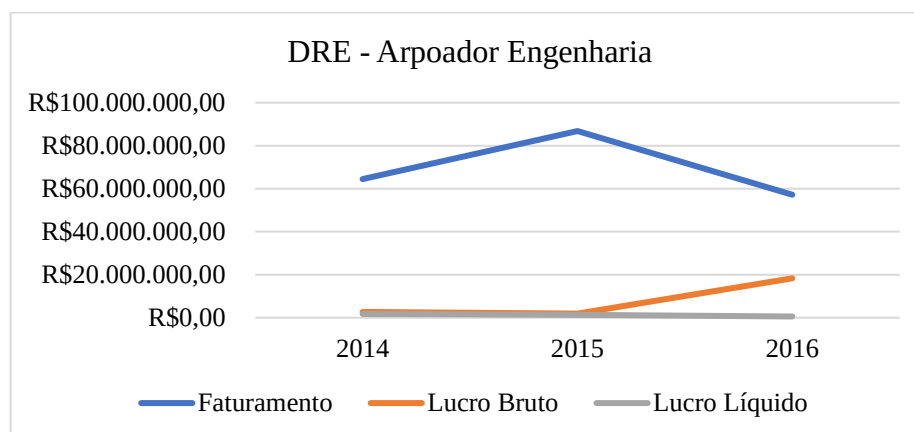
Os embargos foram acolhidos e a juíza determinou o prazo de 10 dias para emenda à inicial (fls. 441 e 442). Contudo, as recuperandas apresentaram apenas a relação de credores, a relação de empregados e o fluxo de caixa projetado de forma individualizada, persistindo a ausência das demonstrações contábeis.

4.1.9 Arpoador Engenharia Ltda.

A devedora distribuiu a petição inicial em dezembro de 2017 (Apêndice B, 37.4), atribuindo a causa do seu estado de iliquidez, principalmente, a crise do setor de óleo e gás e a recuperação judicial da BSCO Navegação S.A., que ocasionou a suspensão dos seus pagamentos, os quais eram de elevado valor (Apêndice B, 37.3).

A receita (linha azul) cresce entre os anos de 2014 e 2015 e o resultado das operações melhora entre 2015 e 2016. Os resultados líquidos são baixos, mas todos positivos. Logo, haveria divergência entre as demonstrações financeiras dos três exercícios anteriores ao início do processo (representadas no Gráfico 66) e os argumentos evidenciados na petição inicial.

Gráfico 66 - Análise horizontal da Arpoador Engenharia

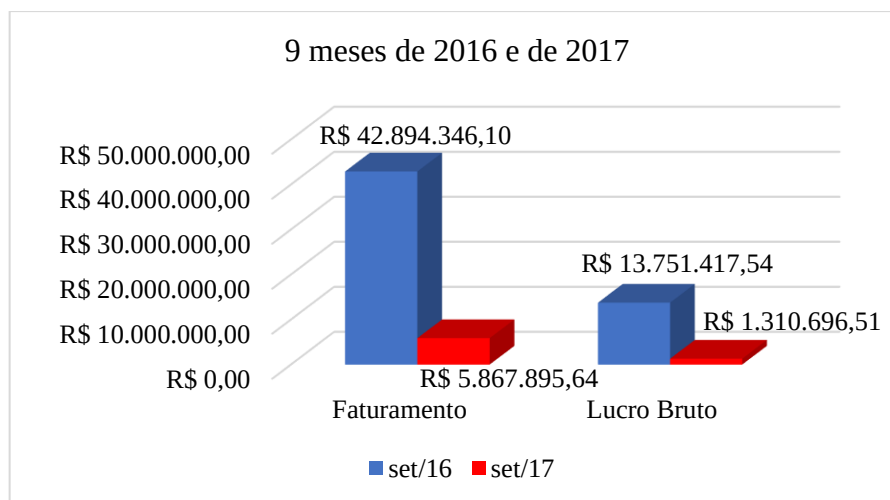


Fonte: [Elaboração própria]

No que se refere à apresentação dos documentos relacionados no art. 51, II, da LRF, a devedora apresentou-os em sua integralidade após a publicação de despacho determinando-se a emenda à inicial (fls. 194). Assim, não haveria assimetria de informação entre credores e devedores, apesar de os argumentos trazidos ao processo não corresponderem à documentação apresentada.

Contudo, a comparação entre 9 meses do exercício de 2016 e os 9 primeiros meses de 2017 (próprio exercício da distribuição da ação) revela outro cenário. Os valores de 2016 precisaram ser aferidos por proporção porque não foram apresentados os dados mensais. Assim, os valores acumulados do exercício foram divididos por 12 e, depois, multiplicados por 9.

Gráfico 67 - 9 meses de 2016 e de 2017



Fonte: [Elaboração própria]

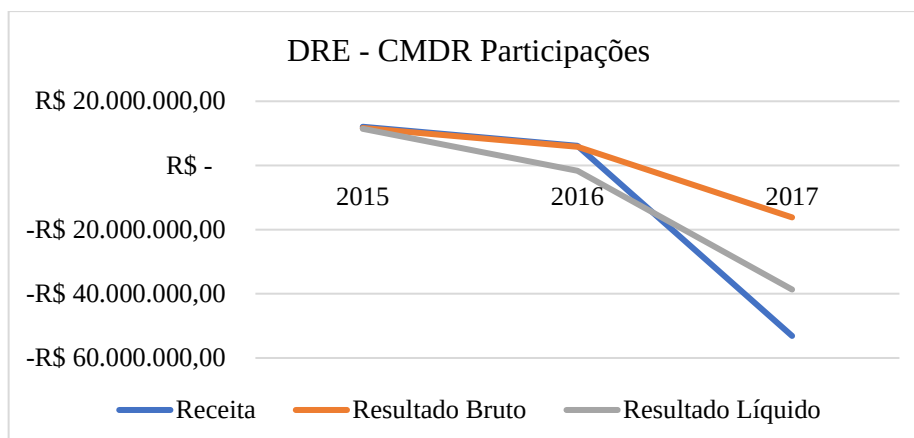
Pela comparação, o faturamento caiu 86% (oitenta e seis por cento) e o lucro bruto encolheu 90% (noventa por cento). O lucro bruto representa o resultado das operações. Assim, a origem da crise descrita na petição inicial seria percebida nas demonstrações financeiras, especialmente apuradas para instruir o processo (art. 51, II da LRF), o que corrobora a ausência de assimetria. No que se refere à apresentação dos balanços patrimoniais e do fluxo de caixa projetado, a recuperanda cumpriu com a determinação da LRF (seção 4.2.2.9 e Apêndice B, 37.3).

4.1.10 CMDR Participações S.A. e outros

Composta por 31 sociedades, a petição inicial foi protocolada em março de 2018 (Apêndice B, 38.4). A crise nacional, especialmente vivenciada no Estado do Rio de Janeiro, e problemas com captação de recursos de terceiros foram apresentados como as causas dos problemas de iliquidez sofridos pelas recuperandas (Apêndice B, 38.2).

O Gráfico 68 evidencia uma expressiva queda das vendas (linha azul), atingindo valores negativos. Para ser possível tal cenário, as devoluções de vendas deveriam ser maiores do que as próprias vendas. As receitas negativas foram maiores do que o próprio prejuízo, o que evidencia uma segunda atipicidade.

Gráfico 68 - Análise horizontal da CMDR Participações



Fonte: [Elaboração própria]

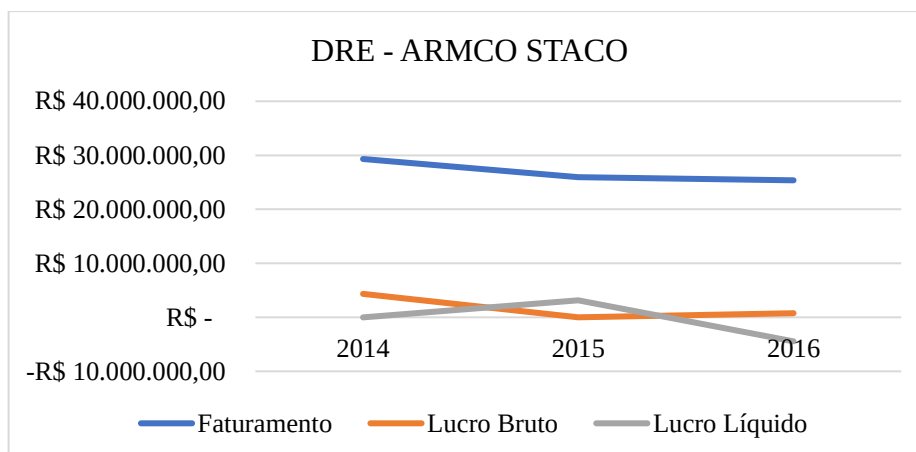
As devedoras apresentaram a integralidade das demonstrações contábeis relacionadas na LRF, com exceções de 3 sociedades. Nos 3 casos, não se localizou qualquer demonstração financeira: VCM SPE Empreendimentos Imobiliários LTDA, CMDR II SPE Empreendimentos Imobiliários LTDA e CMDR SPE 18 Empreendimentos Imobiliários LTDA. (seção 4.2.2.10 e Apêndice B, 38.3).

No teor da decisão do deferimento do processamento, o juiz determinou que as recuperandas apresentassem os documentos faltantes, descritos no art. 51, incisos II, IV, V, VI e VIII (fls. 1.271 a 1.275). Depois, as recuperandas manifestaram-se no sentido de já terem cumprido com a juntada dos documentos faltantes (fls. 1.979 a 2.048), a despeito dessa declaração, identificou-se a ausência dos documentos relacionados acima. Portanto, houve assimetria de informação entre devedores e credores.

4.1.11 Armco Staco Galvanização Ltda.

O processo, ajuizado em abril de 2018 (Apêndice B, 39.4), descreveu como origem da crise uma malsucedida aquisição societária, que consumiu muitos recursos, o aumento dos custos de produção e a diminuição da demanda (Apêndice B, 39.2). A contabilidade, representada no Gráfico 69, demonstra queda das receitas (linha azul), diminuição dos resultados operacionais (linha laranja) e prejuízo líquido em 2016 (linha cinza), que podem ser consequência de despesas financeiras.

Gráfico 69 - Análise horizontal da ARMCO STACO



Fonte: [Elaboração própria]

A apuração das causas da crise da recuperanda exigiria uma quantidade maior de informações e análises, assim como nos demais processos-alvo. Contudo, a recuperanda respeitou a apresentação de demonstrações financeiras descrita no art. 51, II, da LRF, razão pela qual considera-se que não houve assimetria entre credores e devedor.

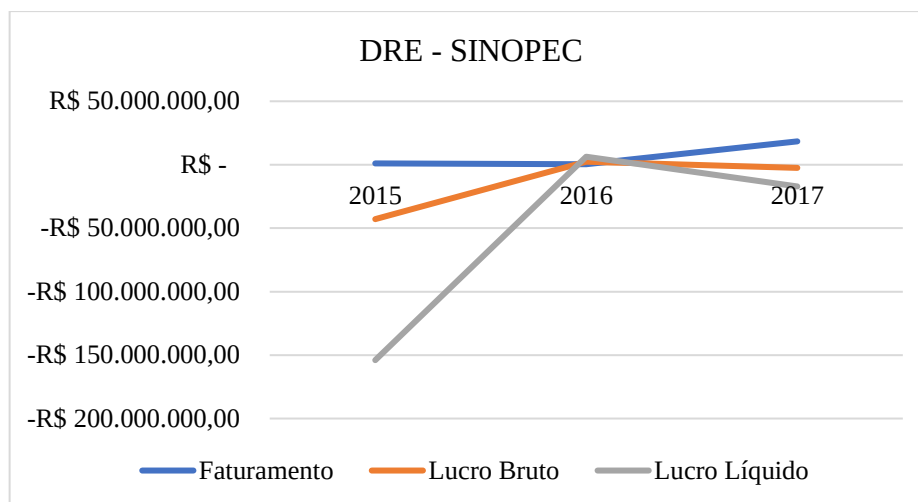
As demais demonstrações financeiras também foram localizadas (4.2.2.11 e Apêndice B, 39.3), o que corrobora o entendimento de simetria de informações entre credores e devedores em relação ao momento inicial do processo recuperacional. Independentemente da apresentação dos documentos, não se identificou a participação do Ministério Público antes do deferimento do processamento da recuperação judicial.

4.1.12 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Em agosto de 2018, distribuiu-se a petição inicial (Apêndice B, 40.4). A origem da crise foi descrita, principalmente, pelo rompimento do contrato de construção da Unidade de Fertilizantes Nitrogenados III (obra em que se estimava receita de R\$ 3,1 bilhões), que teria causado repentina desmobilização, e problemas com fornecedores que a devedora já havia contratado. Acrescentou-se que a queda da demanda, o aumento do custo do capital de terceiro e o aumento dos insumos também contribuíram com a crise (Apêndice B, 40.2).

Os argumentos da devedora não condizem com as demonstrações financeiras dos três exercícios anteriores ao início do processo, pois as receitas (linha azul) aumentaram, bem como houve melhora dos resultados operacionais (linha laranja) e dos resultados líquidos, apesar do prejuízo incorrido em 2017.

Gráfico 70 - Análise horizontal da SINOPEC



Fonte: [Elaboração própria]

Apesar disso, ao estender o estudo para o exercício de 2018, ano da distribuição do processo, verifica-se que os argumentos estariam refletidos na contabilidade. Como no caso da Arpoador Engenharia Ltda., comparando-se os sete primeiros meses do exercício anterior ao protocolo da recuperação judicial com o mesmo período do ano em que o processo foi distribuído, identifica-se receita negativa, o que corrobora as informações da exordial.

Do mesmo modo, os prejuízos operacionais praticamente duplicaram, o que está compatível com o argumento de aumento dos custos de produção apresentado pela recuperanda. Como evidenciado no Gráfico 71, a receita e o resultado bruto (lucro ou prejuízo) de 2017, representados pelas barras azuis, são bem superiores à receita e ao resultado bruto de 2018, apontados pelas barras vermelhas.

Gráfico 71 - 7 meses de 2017 e de 2018



Fonte: [Elaboração própria]

Considera-se que não houve assimetria de informação entre credores e devedores nesse processo-alvo, visto que se localizou a integralidade das demonstrações de resultado do exercício descritas no art. 51, II, da LRF (4.2.2.12 e Apêndice B, 40.3). Nelas, percebe-se a origem da crise retratada pela recuperanda. Do mesmo modo, localizaram-se os balanços patrimoniais e o fluxo de caixa projetado relacionados pela LRF. De qualquer forma, não se

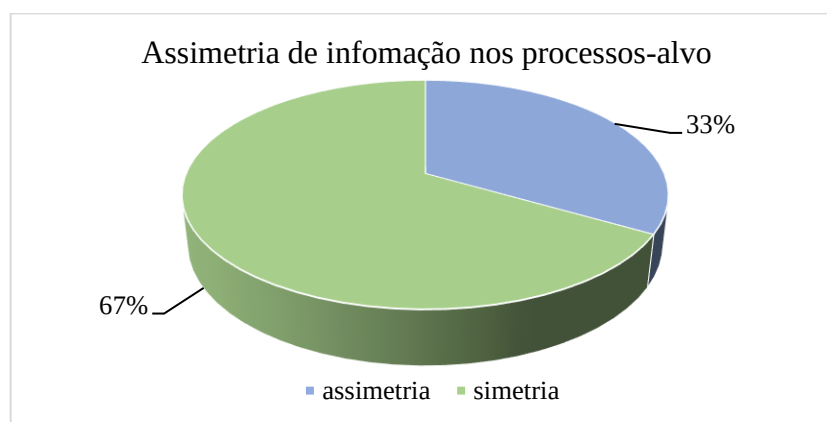
identificou a participação do Ministério Público antes da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial.

4.1.13 Análise das informações disponíveis ao credor na petição inicial

Portanto, identificou-se assimetria de informação entre devedores e credores em 4 processos-alvo, do total de 12 analisados, o que corresponde a 33% (trinta e três por cento) das recuperações judiciais sob estudo⁸⁷. Esse desequilíbrio de informações está restrito aos documentos que instruem a petição inicial, com os quais se pode aferir as causas da crise e a extensão da iliquidez no momento da distribuição da ação.

As informações entre credores e devedores eram simétricas em 67% (sessenta e sete por cento) dos casos, ou seja, em 8 processos-alvo⁸⁸. O Gráfico 72, em formato de pizza, demonstra que a documentação descrita pela LRF foi apresentada na integralidade na maior parte dos processos-alvo.

Gráfico 72 - Assimetria de informação nos processos-alvo



Fonte: [Elaboração própria]

Ressalta-se que os percentuais do Gráfico 72 foram calculados após a fiscalização do Ministério Público e do juízo. Houve pedido de emenda à inicial por iniciativa do Ministério Público ou do juízo em 8 processos-alvo⁸⁹. Caso não houvesse a fiscalização, o percentual de

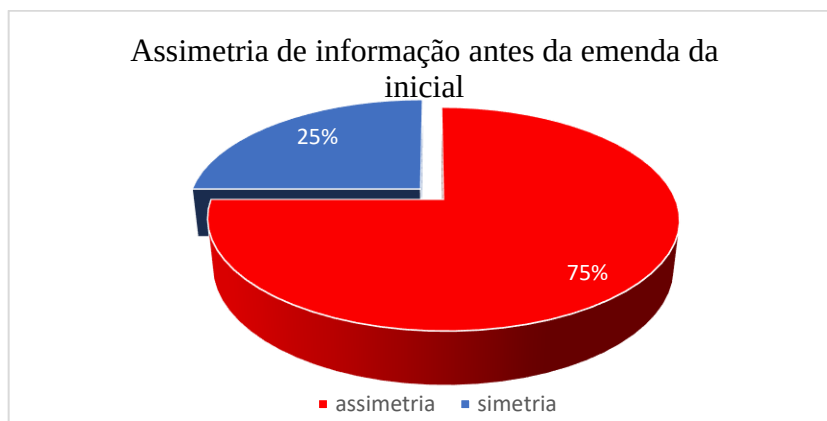
⁸⁷ Foi identificada assimetria em: Civilport Engenharia Ltda., Abengoa Construção Brasil Ltda, Brasil Supply S.A. e Construtora CMDR Ltda.

⁸⁸ As informações entre credores e devedores foram simétricas nos seguintes processos-alvo: LTDF Fundação Ltda., Noronha Engenharia S.A., Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., RCFA Engenharia Ltda., Arpoador Engenharia Ltda., Armco Staco Galvanização Ltda. e Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

⁸⁹ Verificou-se emenda à inicial nos seguintes processos-alvo: LTDF Fundação Ltda., Noronha Engenharia S.A., Civilport Engenharia Ltda., H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., Brasil Supply S.A., Arpoador Engenharia Ltda., Construtora CMDR Ltda., Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

processos-alvo com simetria de informação em relação aos documentos que instruem a exordial teria sido reduzido de 67% (sessenta e sete por cento) para 25% (vinte e cinco por cento).

Gráfico 73 - Assimetria de informação antes da emenda da inicial



Fonte: [Elaboração própria]

Acrescenta-se que os argumentos trazidos pelas devedoras, na petição inicial, para explicar a origem da crise estavam evidenciados nas demonstrações financeiras.

4.2 A assimetria de informação disponível ao credor nos relatórios do administrador judicial

As informações apresentadas ao longo dos processos são relevantes para se perceber a capacidade de recuperação da atividade empresária durante o período de suspensão das execuções e de constrições do patrimônio descritas no art. 6, *caput*, da LRF.

A devedora deve apresentar contas demonstrativas dos resultados da atividade mensalmente enquanto perdurar a recuperação judicial, conforme art. 52, IV, da LRF, sob pena de destituição de seus administradores. Da mesma forma, o administrador deve apresentar relatório mensal das atividades do devedor (RMA), de acordo com o art. 22, II, c, da LRF, o qual, após alterações da Lei nº 14.112/2020, passou a incluir a fiscalização da veracidade e da conformidade das informações prestadas pelo devedor no art. 22, II, c, da LRF.

Para Daniel Costa e Alexandre de Melo (2021, p. 107), “a função mais importante do administrador judicial é fiscalizar as atividades do devedor, tendo em vista que este permanece na gestão empresarial.” Gladston Mamede (2014, p. 66) acrescenta que o relatório mensal do administrador judicial deve conter “um resumo das informações que tenham pertinência direta com a situação de recuperando”.

Manoel Justino Bezerra Filho (2021, p. 154) esclarece que a recuperanda e o administrador judicial devem apresentar, todos os meses, contas e relatórios, respectivamente, dado que são obrigações distintas, com objetivos também diversos.

O devedor tem obrigação de apresentar contas demonstrativas mensais sob pena de destituição de seus administradores (inc. IV do art. 52), o que não dispensa a juntada, por parte do administrador, de relatório mensal das atividades do devedor, pois são dois tipos de informações diversas a serem juntadas aos autos a cada mês

A Tabela 24 apresenta o número de meses transcorridos entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a data da deliberação dos credores em assembleia. Para cada mês, deveria ter sido apresentado uma conta demonstrativa de resultado, que são escrituradas na Demonstração do Resultado do Exercício, DRE, bem como um relatório do administrador judicial.

Tabela 24 – Número de meses até a AGC

Nº	Recuperação	Processamento	Aprovação do plano	Mês
1	LTDF Fundição Ltda.	25/02/2014	03/10/2016	32
2	Noronha Engenharia Ltda.	10/08/2015	14/09/2016	13
3	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	26/10/2015	06/06/2016	8
4	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	22/02/2016	18/08/2017	18
5	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	17/10/2016	09/05/2018	19
6	RCFA Engenharia Ltda. e outro (s).	16/12/2016	19/06/2018	18
7	Brasil Supply S.A. e outros	23/02/2017	22/02/2018	12
8	Arpoador Engenharia Ltda.	10/01/2018	26/06/2019	17
9	Construtora CMDR Ltda. e outro (s).	06/04/2018	02/08/2019	16
10	Armco Staco Galvanização Ltda.	22/05/2018	30/01/2020	21
11	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	23/08/2018	31/05/2019	10
12	Civilport Engenharia Ltda.	21/10/2015	14/10/2016	12

Fonte: [Elaboração própria]

4.2.1 LTDF Fundição Ltda.

As DREs após o deferimento do processamento (2/2014) da recuperação judicial até a data da deliberação dos credores sobre o plano (7/2016) não foram juntadas aos autos do processo pela devedora (Apêndice B, 29.4), mas, parcialmente apresentadas em apêndice a um relatório do administrador judicial.

Até a deliberação do conclave, encontraram-se apenas dois relatórios no sítio do administrador judicial. Um deles, referente ao período de janeiro a junho de 2015, mencionava (i) o faturamento, (ii) as análises das vendas e (iii) os índices de liquidez dos anos de 2012 e

2013, que pouco contribuiriam por serem antigos. O outro relatório trouxe as informações financeira e contábil, como a DRE e balancetes apurados mensalmente até abril de 2016. A Tabela 25 relaciona a data do protocolo, folhas do processo e os meses de competência a que se referem a fiscalização do administrador judicial.

Tabela 25 – RMA da recuperanda LTDF

Protocolo	Fls.	Competência
16/07/2015	1.027 a 1.065	janeiro a junho de 2015
18/07/2016	1.263 a 1.279	julho de 2015 a abril de 2016

Fonte: [Elaboração própria]

Desse modo, os credores puderam ter informações de apenas 6 meses de faturamento (janeiro a junho de 2015) e informações contábeis de 10 meses (julho de 2015 a abril de 2016), enquanto deveriam ter tido acesso a 24 DREs para subsidiar a tomada de decisão. Portanto, caracteriza-se a assimetria de informações entre credores e devedores pela ausência de, ao menos, 18 DREs.

4.2.2 Noronha Engenharia S.A.

Transcorridos 11 meses entre a distribuição do processo e a deliberação dos credores em assembleia (Apêndice B, 30.4), não se localizaram quaisquer documentos que apresentassem as receitas, o resultado operacional e o resultado líquido ou qualquer outro dado financeiro pela recuperanda. Nesse período, o administrador judicial apresentou 2 relatórios. O primeiro em janeiro e outro em março de 2016. A Tabela 26 relaciona a data do protocolo, as folhas do processo e os meses analisados pelo administrador judicial.

Tabela 26 – RMA da recuperanda Noronha

Protocolo	Fls.	Competência
28/01/2016	918 a 936	novembro e dezembro de 2015
21/03/2016	987 a 1.014	janeiro e fevereiro de 2016

Fonte: [Elaboração própria]

Três meses após o início do processo, o administrador judicial apresentou seu primeiro relatório, no qual expôs previsões de faturamento para 2016, concorrência para projetos e gerenciamento de obras, previsão de fluxo caixa para 2016 e despesas em aberto até dezembro de 2015.

No segundo relatório, o administrador judicial trouxe, em anexo, o fluxo de caixa incorrido em janeiro e fevereiro de 2016 e as despesas em aberto até dezembro de 2015, o que já havia sido apresentado anteriormente, bem como o fluxo de caixa projetado para 2016.

Com exceção do fluxo de caixa de janeiro e fevereiro de 2016, nenhuma informação contábil foi identificada nos relatórios do administrador judicial. Assim, mais uma vez, identificou-se assimetria de informação entre credores e devedores por desrespeito à apresentação de documentos relacionados no art. 52, IV, da LRF.

4.2.3 Civilport Engenharia Ltda. e outro

As informações do período processual da recuperação (2015 e 2016) foram obtidas pelos balancetes anexados aos relatórios mensais do administrador judicial, pois que as recuperandas não as apresentaram nos autos do processo. Os balancetes demonstram que a sociedade não apresentava receita operacional, logo, também não poderia apresentar resultado da operação (lucro bruto).

Contudo, os documentos foram trazidos aos autos do processo e estiveram disponíveis aos credores. Portanto, não se identifica assimetria entre credores e devedores. A Tabela 27 identifica a data do protocolo, as folhas dos autos e o período de fiscalização do administrador judicial.

Tabela 27 – RMA da recuperanda Civilport

Protocolo	Fls.	Competência
16/12/2015	683 a 694	novembro de 2015
11/01/2016	858 a 860	dezembro de 2015
18/01/2016	862 a 992	novembro de 2016
21/03/2016	1.360 a 1.397	dezembro de 2016
23/03/2016	1.445 a 1.482	janeiro/fevereiro de 2016
01/06/2016	1.744 a 1.849	março/abril de 2016
29/06/2016	1.917 a 1.952	maio de 2016
31/08/2016	2.050 a 2.129	junho/julho de 2016

Fonte: [Elaboração própria]

4.2.4 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

O gráfico elaborado na seção 4.2.2.4 utilizou a demonstração de resultado do exercício de 2015 da Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia publicada no Diário Oficial

do Estado de São Paulo, edição do dia 21 de abril de 2016 (fls. 121) (Apêndice B, item 32.3). Entre o deferimento do processamento da recuperação judicial (outubro de 2015) e a deliberação sobre o plano em assembleia (junho de 2016), não se identificou qualquer relatório contábil sobre as contas demonstrativas de resultado trazido aos autos do processo pela recuperanda.

Localizaram-se três relatórios do administrador judicial que apresentam gráficos relacionados às receitas, ao índice de liquidez geral, ao número de empregados e ao estoque, entre outras informações. As demonstrações contábeis não foram apresentadas.

A Tabela 28 apresenta a data de protocolo de cada um dos 3 relatórios e o período de análise que eles compreendem. O primeiro analisou o exercício social de 2015, ano do protocolo da recuperação judicial (Apêndice B, item 32.3). O segundo relatório abarcou o mês de janeiro de 2016 e o terceiro, o mês de março de 2016.

Tabela 28 – RMA da recuperanda Officer

Protocolo	Fls.	Competência
16/02/2016	2.874 a 2.887	ano de 2015
14/03/2016	3.221 a 3.233	janeiro de 2016
12/05/2016	3.540 a 3.546	março de 2016

Fonte: [Elaboração própria]

Desse modo, verificou-se a assimetria de informação entre devedores e credores causada pela ausência das demonstrações das contas da recuperada. Acrescenta-se que não houve qualquer informação disponível aos credores entre março (última informação do administrador judicial) e junho de 2016 (deliberação dos credores).

4.2.5 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros

Não se localizou nos autos do processo ou em outros processos que tramitaram por dependência as demonstrações de resultado do exercício mensais entre fevereiro de 2016 (art. 52, inciso IV da LRF) e agosto de 2017 (instalação da assembleia).

Até a deliberação dos credores em assembleia, o administrador judicial apresentou 16 relatórios mensais, conforme planilha abaixo, mesmo número de meses entre o deferimento do processamento da recuperação e a deliberação em assembleia.

Tabela 29 – RMA da recuperanda Abengoa

Protocolo	Fls.	Competência
20/04/2016	9.072 a 9.077	não apresentou informação financeira
21/09/2016	24.908 a 24.916	ano de 2016
24/11/2016	39.060 a 39.067	sem período
19/12/2016	40.423 a 40.430	sem período
18/01/2017	40.569 a 40.572	fevereiro de 2017
18/01/2017	40.573 a 40.576	março de 2017
18/01/2017	40.577 a 40.580	abril de 2017
18/01/2017	40.581 a 40.584	maio de 2017
18/01/2017	40.585 a 40.588	julho de 2017
03/02/2017	40.646 a 40.652	novembro de 2016
13/03/2017	42.161 a 42.170	dezembro de 2016
24/05/2017	43.451 a 43.461	janeiro de 2017
09/05/2017	42.975 a 42.982	fevereiro de 2017
05/06/2017	43.769 a 43.776	março de 2017
26/06/2017	43.769 a 43.776	março de 2017
26/06/2017	44.081 a 44.088	abril de 2017
08/08/2017	44.294 a 44.301	maio de 2017

Fonte: [Elaboração própria]

Porém, 5 deles foram apresentados no mesmo dia, pois o Ministério Público manifestou-se em novembro de 2016, solicitando os relatórios omissos até então (fls. 39.043 a 39.046). Embora o administrador judicial tenha apresentado algumas informações financeiras, não foi possível elaborar análises sobre as mutações patrimoniais das recuperandas por serem superficiais.

Considerando a ausência absoluta de informações de 4 meses (abril/maio/junho e julho de 2017), bem como as informações pueris dos demais relatórios do administrador judicial, percebe-se que houve assimetria de informação entre devedores e credores.

4.2.6 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

A recuperanda apresentou balancetes mensais durante o período processual que compreende o deferimento do processamento (outubro de 2016) e a deliberação dos credores em assembleia (setembro de 2019), porém com atrasos. Parte deles foram apresentados após o encerramento dos trabalhos da assembleia, bem como o fluxo de caixa.

Os balancetes não apresentam as mesmas informações que a demonstração do resultado do exercício, DRE, razão pela qual o gráfico da seção 4.2.2.6 não apresentou o faturamento e o resultado operacional. Contudo, os balancetes apresentam as mutações patrimoniais que compõem o resultado da atividade empresária. Logo, havia informações disponíveis para os credores durante o período processual, anterior à instalação da assembleia.

Durante o período de 35 meses, os administradores judiciais apresentaram apenas 4 relatórios, o que corresponde a 26% (vinte e seis por cento) do número mínimo exigido pelo art. 22, II, c, da LRF. Como demonstrado na Tabela 30, os relatórios abarcaram um período de 19 meses (setembro de 2016 até setembro de 2018), o que corresponde a 69% (sessenta e nove por cento) do período.

Tabela 30 – RMA da recuperanda H Sport

Protocolo	Fls.	Competência
08/02/2017	688 a 723	setembro, outubro e novembro de 2016
09/05/2017	1.039 a 1.079	dezembro de 2016
02/08/2017	1.223 a 1.268	janeiro a março de 2017
30/11/2017	1.330 a 1.409	abril a julho de 2017

Fonte: [Elaboração própria]

Dessa forma, houve assimetria de informação entre devedores e credores nessa recuperação judicial, visto que estariam ausentes as informações à época da deliberação, que somente foram trazidas aos autos do processo posteriormente à assembleia.

4.2.7 RCFA Engenharia Ltda. e outros

As demonstrações financeiras do período processual foram apresentadas em um processo incidental (Apêndice B, item 35.3). Embora não estivessem nos autos principais, havia a indicação da localização deles. Apesar de o procedimento dificultar sua localização, estão melhores organizadas e facilitam estudar a evolução dos resultados das operações.

Tabela 31 – RMA da recuperanda RCFA

(continua)		
Protocolo	Fls.	Competência
-	03 a 16	não apresentou informação financeira
15/03/2017	20 a 34	não apresentou informação financeira
17/04/2017	36 a 54	30/9/2016 até 31/12/2016
15/05/2017	210 a 326	janeiro e fevereiro de 2017
14/06/2017	328 a 546	março e abril de 2017
14/07/2017	552 a 673	abril e maio de 2017
15/08/2017	675 a 790	maio e junho de 2017
16/01/2017	789 a 801	não apresentou informações financeira
13/02/2017	811 a 937	ano de 2015 e junho de 2016
15/09/2017	2.380 a 2.327	julho de 2017
16/10/2017	2.490 a 2.681	agosto de 2017
14/11/2017	2.625 a 2.645	setembro de 2017
15/12/2017	2.760 a 2.921	outubro de 2017
15/01/2018	2.894 a 3.019	novembro de 2017

16/02/2018	3.027 a 3.151	dezembro de 2017
15/03/2018	3.159 a 3.221	janeiro de 2018
16/04/2018	3.255 a 3.572	fevereiro de 2018
15/05/2018	3.374 a 3.391	não apresentou informação financeira
15/06/2018	3.504 a 3.721	não apresentou informação financeira

Fonte: [Elaboração própria]

A deliberação dos credores ocorreu em 19 de junho de 2018. As últimas informações financeiras apresentadas pelo administrador judicial antes da deliberação foram referentes ao mês de abril de 2018. Logo, ausência de apenas um mês (maio de 2018). Acrescenta-se que, todos os meses, o administrador judicial apresentou relatório com a demonstração de resultado. Portanto, entende-se que não houve assimetria de informação entre credores e devedores durante essa fase processual.

4.2.8 Brasil Supply S.A. e outros

Não foram localizadas as contas que demonstram o resultado das operações que a recuperada deveria apresentar todo mês; todavia, o relatório mensal do administrador judicial, art. 22, II, c, da LRF, apresentou informações financeiras das devedoras (seção 3.2.2.8).

Tabela 32 – RMA da recuperanda Brasil Supply

Protocolo	Fls.	Competência
19/07/2017	1.267 a 1.280	janeiro e fevereiro de 2017
01/09/2017	4.942 a 4.951	maio e junho de 2017
09/10/2017	5.092 a 5.103	julho de 2017
28/11/2017	5.404 a 5.413	agosto de 2017
09/12/2017	5.550 a 5.559	setembro de 2017
24/01/2018	5.843 a 5.851	outubro de 2017

Fonte: [Elaboração própria]

Considerando que a última informação apresentada pelo administrador judicial, à época da assembleia, era de outubro de 2017, quatro meses antes, houve assimetria de informação. Nesse período, deveriam ter sido apresentados 11 relatórios, um por mês. Todavia, apenas 6 foram incluídos nos autos do processo.

Acrescenta-se que as informações do administrador judicial, além de não terem seguido padrões contábeis que permitissem uma comparação com a documentação anexada à petição inicial, foram consolidadas, inviabilizando análises circunstanciadas.

Desse modo, os credores teriam informações que pudessem subsidiar a tomada de decisão em assembleia, que eram perfunctórias, diante omissão de 4 meses, o que corresponde

a 36% (trinta e seis por cento) do período. Portanto, entende-se que as informações entre devedoras e credores eram assimétricas.

4.2.9 Arpoador Engenharia Ltda.

Não houve padronização entre os documentos apresentados na petição inicial e os documentos apresentados após o deferimento do processamento da recuperação judicial (Apêndice B, item 37.3). Transcorreram 8 meses no período processual (anterior à deliberação dos credores em assembleia), mas apenas 5 relatórios foram apresentados pelo administrador judicial.

Tabela 33 – RMA da recuperanda Arpoador

Protocolo	Fls.	Competência
15/08/2018	724 a 747	janeiro a junho de 2018
27/11/2018	1.009 a 1.025	julho e agosto de 2018
14/02/2019	1.075 a 1.089	setembro de 2018 a janeiro de 2019
16/04/2019	1.192 a 1.207	exercício de 2017 e 2018
11/06/2019	1.258 a 1.271	abril a junho de 2019

Fonte: [Elaboração própria]

Aproximadamente 15 dias antes da deliberação, o administrador judicial apresentou seu relatório contemplando do período de janeiro a março de 2019. Por conseguinte, os meses de abril e maio desse ano continuaram ausentes. Os demais meses foram apresentados após o encerramento dos trabalhos da assembleia, o que não colaborou para a tomada de decisão do voto dos credores. Desse modo, entende-se que não houve assimetria de informações entre credores e devedores à época de proferir o voto.

4.2.10 CMDR Participações S.A. e outros

Após a exordial apresentada pela recuperanda em março de 2018, não se localizaram os relatórios contábeis, mas os relatórios do administrador judicial (Apêndice B, item 38.3), continham alguns balancetes, conforme relacionado na Tabela 34.

Tabela 34 – RMA da recuperanda CMDR

Protocolo	Fls.	Competência
30/05/2018	2.676 a 3.050	2015, 2016 e 2017
03/07/2018	3.417 a 3.502	janeiro a maio de 2018
31/07/2018	9.372 a 9.502	maio de 2018
31/08/2018	10.552 a 10.691	junho de 2018
28/09/2018	11.364 a 11.658	agosto de 2018
31/10/2018	11.897 a 12.034	setembro de 2018
30/11/2018	12.520 a 12.546	outubro de 2018
19/12/2018	12.949 a 13.036	novembro de 2018
28/02/2019	14.087 a 14.214	dezembro de 2018
22/02/2019	14.223 a 14.449	janeiro de 2019
29/03/2019	15.023 a 15.251	fevereiro de 2019
30/04/2019	15.529 a 15.656	março de 2019
31/05/2019	16.204 a 16.229	abril de 2019
28/06/2019	16.502 a 16.629	maio de 2019
30/07/2019	16.859 a 16.889	junho de 2019

Fonte: [Elaboração própria]

Embora o administrador judicial tenha apresentado 12 relatórios, quando o correto seriam 14, à época da deliberação dos credores (agosto de 2019). O primeiro relatório contemplou o período pré-processual. Efetivamente, foram 15 relatórios, mas 1 deles contemplou 4 meses, como demonstrado na Tabela 35.

O administrador judicial não fiscalizou a atividade empresária nos meses de abril a julho de janeiro de 2019, o que corresponde a 24% (vinte e quatro por cento) do período. Dessa forma, identificou-se assimetria de informações entre credores e devedores, pois os credores não detinham informações recentes por ocasião do conclave.

4.2.11 Armco Staco Galvanização Ltda.

As informações relacionadas ao resultado das operações durante o período processual foram protocoladas no processo nº 0171219-49.2018.8.19.0001, distribuído por dependência ao processo recuperacional (Apêndice B, item 39.3). Como demonstra a Tabela 35, houve apresentação de relatórios do administrador judicial em todos os meses, respeitando, assim, o art. 22, II, c, da LRF.

Tabela 35 – RMA da recuperanda Armco

Protocolo	Fls.	Competência
20/08/2018	52 a 158	julho de 2018
20/09/2018	172 a 281	agosto de 2018
22/10/2018	288 a 407	setembro de 2018
21/11/2018	413 a 510	outubro de 2018
19/12/2018	513 a 618	novembro de 2018
21/01/2019	621 a 695	dezembro de 2018
20/02/2019	698 a 780	janeiro de 2019
20/03/2019	796 a 869	fevereiro de 2019
24/04/2019	872 a 944	março de 2019
20/05/2019	947 a 1.018	abril de 2019
24/06/2019	1.027 a 1.122	maio de 2019
22/07/2019	1.130 a 1.223	junho de 2019
20/08/2019	1.226 a 1.310	julho de 2019
20/09/2019	1.325 a 1.416	agosto de 2019
21/10/2019	1.425 a 1.512	setembro de 2019
21/11/2019	1.520 a 1.631	outubro de 2019
18/12/2019	1.634 a 1.723	novembro de 2019
21/01/2020	1.726 a 1.820	dezembro de 2019

Fonte: [Elaboração própria]

Dez dias antes da votação do plano (30 de janeiro de 2020), o administrador trouxe as informações contábeis do mês anterior aos autos do processo; assim, não se verificou assimetria entre credores e devedores.

4.2.12 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

As informações financeiras das operações do período processual foram identificadas nos relatórios mensais do administrador judicial, junto aos autos do processo, distribuído por dependência ao processo de recuperação judicial (Apêndice B, item 40.3). Algumas informações contábeis foram apresentadas após o encerramento dos trabalhos da assembleia.

Tabela 36 – RMA da recuperanda Sinopec

Protocolo	Fls.	Competência
22/10/2018	37 a 61	julho, agosto e setembro de 2018
21/11/2018	63 a 71	não apresentou informações financeiras
19/12/2018	73 a 92	outubro de 2018
21/01/2019	95 a 114	novembro de 2018
20/02/2019	120 a 149	dezembro de 2018
20/03/2019	196 a 203	não apresentou informações financeiras
24/04/2019	221 a 240	janeiro e fevereiro de 2019
20/05/2019	242 a 261	abril de 2019

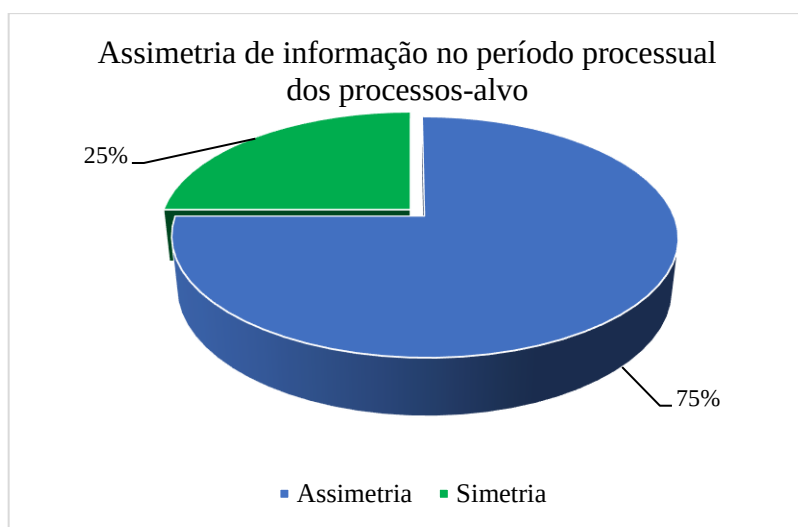
Fonte: [Elaboração própria]

Durante o período de 9 meses sob análise nesta seção, o administrador judicial elaborou 7 relatórios. Os relatórios referentes a dois meses anteriores (março e abril) à deliberação dos credores (maio de 2019) não foram apresentados, o que causa assimetria de informação (Apêndice B, 40.5). Logo, entende-se que as informações entre devedores e credores eram assimétricas à época da deliberação dos credores em assembleia no processo-alvo em tela.

4.2.13 Análise das informações disponíveis ao credor nos relatórios do administrador judicial

Conforme as análises feitas nas seções 5.2.1 a 5.2.12, durante o período processual, anterior à votação dos credores em assembleia, identificou-se que houve assimetria de informação entre credores e devedores em 9 processos-alvo⁹⁰, que representa 75% (setenta e cinco por cento) da amostra. Nesse cálculo, considerou-se apenas a apresentação da informação, independentemente do período.

Gráfico 74 - Assimetria de informação no período processual dos processos-alvo



Fonte: [Elaboração própria]

Como demonstrado no Gráfico 74, em 75% (setenta e cinco por cento) dos processos-alvo, os credores não detinham a integralidade das informações para que pudessem votar sem desequilíbrio de informação.

⁹⁰ Verificou-se ausência de informações nos processos-alvo: Noronha Engenharia S.A., LTDF Fundação Ltda., OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, Abengoa Construção Brasil Ltda., H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., Brasil Supply S.A., Arpoador Engenharia Ltda., CMDR Participações S.A. e Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Identificou-se também que não houve um padrão de apresentação das informações da atividade empresarial nem se respeitou o período mensal dos relatórios. O respeito ao período é importante para os credores perceberem a evolução ou involução dos resultados da empresa durante o período de suspensão das execuções, (art. 6º, §4º da LRF).

Se o período mensal da apresentação das informações fosse considerado para aferir a assimetria de informação entre credores e devedores, apenas 1 caso seria simétrico, o processo da Armco Staco Galvanização Ltda.

O Conselho Nacional de Justiça, atento à ausência de harmonização das informações prestadas mensalmente pelos administradores judiciais, emitiu a Recomendação nº 72, de 19 de agosto de 2020, dispondo sobre a “padronização dos relatórios apresentados pelos administradores judiciais em processos de recuperação judicial”.

Considerando-se que o período entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia não deveria ultrapassar 150 dias (art. 56, § 1º, da LRF) e que, efetivamente, o prazo médio dos 12 processos-alvo foi de 450 dias (seção 4.3.2), pode-se concluir que as devedoras auferiram benefícios com a assimetria de informações, pois o prazo foi estendido por 3 vezes o prazo legal sem que os credores pudessem efetivamente fiscalizar a evolução da atividade empresarial.

4.3 A assimetria de informação entre credor e devedor no plano de recuperação judicial

O art. 53 da LRF exige que o plano de recuperação judicial contenha (i) a discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados com base no art. 50; (ii) a demonstração de viabilidade econômica da atividade empresarial após empregados os meios de recuperação propostos; e (iii) um laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou sociedade empresarial especializada.

Desse modo, o credor deveria as informações necessária para deliberar sobre a aprovação ou a rejeição do plano, além de uma terceira via, que seria negociar as alterações que pudessem viabilizar a aprovação sem comprometer a continuidade das operações. Nesse diapasão, Marcelo Sacramone (2021, p. 315) acrescenta que “para que esse confronto possa ser realizado e a alternativa da falência possa ser pelos credores efetivamente calculada, o devedor deverá apresentar laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens ativos [...]”.

A discriminação dos meios de recuperação e a demonstração de sua viabilidade estão relacionados com a continuidade das operações ou eventual alteração do objeto social, sem perder a natureza empresária.

A LRF não define a forma pela qual a demonstração da viabilidade econômica da recuperação judicial deve ser apresentada no plano recuperacional. Por exemplo, não se especifica se a demonstração deve vir em anexo ou incluída no próprio texto do plano, nem se a viabilidade da demonstração deve ser subscrita por profissional habilitado ou apenas pelos administradores.

O mercado exige uma padronização para a concessão de crédito ou de investimentos. Por exemplo, as instituições financeiras requerem relatórios contábeis subscritos pelos contadores e pela administração para conceder empréstimo. Da mesma forma, para a emissão de debêntures, também se exigem relatórios contábeis subscritos pelos contadores e pela administração. Portanto, seria importante seguir os padrões universais utilizados pelo mercado para a revitalização da empresa em crise. Certamente, haveria mais segurança dos credores e investidores em apoio à devedora.

Manoel Justino Bezerra Filho (2019, p. 215) entende que a demonstração da viabilidade econômica é uma “peça técnica”, mas não faz referência à forma ou ao padrão que deve ser seguido. Acrescenta Marcelo Sacramone (2021, p. 315) que a viabilidade econômica da recuperação judicial deve ser evidenciada por meio das demonstrações financeiras e do fluxo de caixa futuro:

No plano deverá ser ainda demonstrada a viabilidade econômica da proposta realizada aos credores. O devedor deverá provar que a aplicação dos meios de recuperação pretendida, diante dos demonstrativos financeiros e do fluxo de caixa projetado, permitirá ao empresário satisfazer suas obrigações do modo em que previstas no plano.

João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 454) não dissertam sobre a utilização das demonstrações financeiras, porém entendem que, “na prática, quem elabora a peça em questão são os profissionais com formação em finanças e administração, e não os advogados da recuperanda”.

A comprovação da viabilidade da atividade empresária após aplicados os meios de recuperação propostos deveria seguir um padrão que permitisse aos credores analisá-la. Desse

modo, a utilização das demonstrações contábeis⁹¹ seria essencial, pois permitiria aos mais diversos credores ter o mesmo entendimento da viabilidade proposta.

Conforme a Norma Brasileira de Contabilidade, NBC TG 26 (R5), o conjunto completo de demonstrações contábeis inclui:

- (a) balanço patrimonial ao final do período;
- (b) demonstração do resultado do período;
- (ba) demonstração do resultado abrangente do período;
- (c) demonstração das mutações do patrimônio líquido do período;
- (d) demonstração dos fluxos de caixa do período;
- (da) demonstração do valor adicionado do período;
- (e) notas explicativas, compreendendo as políticas contábeis significativas e outras informações elucidativas;
- (ea) informações comparativas com o período anterior...;
- (f) balanço patrimonial do início do período mais antigo, comparativamente apresentado, quando a entidade aplica uma política contábil retrospectivamente ou procede à reapresentação retrospectiva de itens das demonstrações contábeis, ou quando procede à reclassificação de itens de suas demonstrações contábeis de acordo com os itens 40A a 40D.

Considerando-se que a crise é originada pela iliquidez do devedor, o fluxo de caixa seria a demonstração contábil mais apropriada. A Norma Brasileira de Contabilidade, NBC TG 03 (R3), esclarece o valor do fluxo de caixa para o usuário, entre eles, a verificação de iliquidez:

A demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente dos fluxos de caixa futuros de diferentes entidades [...]

Portanto, caso o plano apresente o fluxo de caixa projetado e o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, serão simétricas as informações entre devedores e credores relacionadas às perspectivas da atividade empresária após aplicados os meios de recuperação deliberados em assembleia.

Em caso de apresentação de nova versão do plano, é necessária a apresentação de novo fluxo de caixa projetado, pois, assim, afere-se a capacidade de a atividade suportar as novas

⁹¹ Pela Norma Brasileira de Contabilidade, NBC TG Estrutura Conceitual, de 21 de novembro de 2019, “o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), considerando o seu objetivo de promover e manter a plena convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil às Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) emitidas pelo IASB, decidiu desde 2008, adotar a Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro emitida pelo IASB no desenvolvimento de suas normas.”

condições, bem como a capacidade de geração de “caixa” livre para pagamento dos créditos submetidos ao processo. Por outro lado, não é necessária a apresentação de novo laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, caso os ativos não tenham sofrido alteração.

Embora os processos-alvo sob análise sejam anteriores à reforma da LRF pela Lei nº 14.112/ 2020, cabe ressaltar que os planos de recuperação judicial propostos pelos credores, previstos no art. 56, § 6º, ou, no art. 6º, §4º - A da LRF, devem preencher os mesmos requisitos previstos nos incisos I, II e III do *caput* do art. 53 da LRF, logo devem ser instruídos com a apresentação dos mesmos documentos, por determinação do art. 56, §6º, II.

Conforme explicado por Marlon Tomazette (2020, p. 243), a apresentação do plano alternativo pelos credores também deve obedecer ao “teste do ‘melhor interesse do devedor’, isto é, a recuperação judicial não pode impor mais sacrifícios do que a falência importaria para o devedor”.

A exigência descrita por Marlon Tomazette (2020) e outras impostas pela LRF não desqualificam a análise desta seção, que se restringe à apresentação de documentos pela recuperanda para reduzir a assimetria de informação entre credores e devedores em assembleia.

Marcelo Sacramone (2021, p. 326) identificou que os credores, dificilmente, conseguirão apresentar um laudo de avaliação dos bens da recuperanda no prazo previsto pela LRF.

A Lei determina que o plano de recuperação judicial, desde que apresentado no prazo de 30 dias da Assembleia Geral de Credores que rejeitou o plano de recuperação judicial do devedor, deverá preencher os requisitos do art. 53. [...] Pelo art. 56, §6º, II a Lei impôs aos credores a obrigação de apresentação também de laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor. O requisito não se justifica. Para além do fato de que os credores não terão acesso aos bens do devedor e às condições para a realização do laudo, o qual tampouco poderia ser produzido em lapso temporal tão curto, referidos laudos já constarão no processo diante de sua apresentação obrigatória pelo próprio devedor.

Neste diapasão, também se acrescenta a opção de objetar o plano de recuperação judicial (art. 55 da LRF), cuja consequência é a convocação da assembleia (art. 56 da LRF), espaço no qual os credores poderiam reduzir eventuais assimetrias de informação. Qualquer credor poderá manifestar ao juiz sua objeção ao plano de recuperação judicial no prazo de 30 dias contados da publicação do aviso de apresentação pela recuperanda ou da relação de credores apresentada pelo administrador judicial, o que ocorrer por último, art. 55 da LRF.

Para João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2018, p. 461), a objeção que impede a concessão da recuperação judicial sem a instalação de assembleia deve ser fundamentada:

Nesta linha, entende-se que a objeção deve estar fundada na ausência de um dos requisitos para a obtenção da recuperação judicial, tais com a viabilidade econômica do plano ou mesmo a impossibilidade de sacrifício maior aos credores do que eles experimentariam em caso de falência.

Desse modo, o debate entre os credores que objetaram e a recuperanda, desenvolvido nos autos do processo sobre a viabilidade do plano e de um excessivo sacrifício dos credores, aproveita aos demais credores, contribuindo para a redução da assimetria de informação.

Nas seções seguintes, analisa-se eventual assimetria de informação em cada versão do plano que foi apresentado aos credores nos processos-alvo.

4.3.1 LTDF Fundição Ltda.

O plano de recuperação judicial da LTDF Fundição Ltda. (Apêndice B, 29.4), apresentado em 2014, contou com o fluxo de caixa dos exercícios de 2013 a 2019 e com o laudo de avaliação dos bens. Assim, neste momento, não se verificou assimetria entre credores e devedores.

Já a alteração do plano proposta pelos devedores em março de 2015 não contou com o fluxo de caixa. Essa proposta foi objeto de deliberação entre os credores em assembleia. Portanto, entende-se que houve assimetria de informação durante a tomada de decisão dos credores na votação do plano.

4.3.2 Noronha Engenharia S.A.

O plano de recuperação judicial apresentado pela Noronha Engenharia em outubro de 2015 não sofreu alterações até a assembleia (Apêndice B, 30.4). Em anexo, foi apresentado o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos e o laudo de viabilidade econômico-financeiro, que, apesar de não apresentar o fluxo de caixa projetado, trouxe outras informações.

Portanto, apesar de a forma da comprovação da viabilidade da recuperação judicial não ter sido ideal, não se identificou assimetria de informação entre devedores e credores relacionados ao plano.

4.3.3 Civilport Engenharia Ltda. e outro

O plano de recuperação judicial apresentado em janeiro de 2016 foi desentranhado dos autos (Apêndice B, 31.4) e substituído por outro em março de 2016. A decisão determinando o desentranhamento foi publicada em 19 de abril de 2016 (fls. 1.564 e 1.565). A demonstração de viabilidade econômica fez parte do primeiro plano, porém de forma superficial. O laudo de avaliação dos bens não foi desentranhado dos autos à época da apresentação do primeiro plano. Tanto a segunda versão, apresentada em 22 de setembro de 2016, quanto a versão juntada com a ata da assembleia de credores apresentam laudo de avaliação parecidos e de forma superficial.

Apesar de a devedora ter cumprido com os requisitos do art. 53 da LRF, não seria de simples percepção para o credor identificá-lo, o que poderia causar assimetria de informações entre devedores e credores e entre estes.

4.3.4 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

O plano de recuperação judicial da Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia foi apresentado em janeiro de 2016 (Apêndice B, 32.4) com o laudo de avaliação econômico-financeiro dos ativos e com a demonstração de sua viabilidade econômica da recuperação judicial, incluindo o fluxo de caixa e outras informações relacionadas com as operações.

Em maio de 2016, a devedora apresentou uma nova versão que, mais uma vez, continha a demonstração de sua viabilidade econômica e o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens. Logo, não se identificou assimetria de informação entre devedora e credores no que se refere ao plano recuperacional.

4.3.5 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros

O plano de recuperação judicial do grupo econômico Abengoa foi apresentado nos autos do processo em abril de 2016 com os requisitos definidos pelo art. 53 da LRF. Em agosto de 2017, uma nova versão do plano foi apresentada e, novamente, as recuperandas trouxeram a comprovação da viabilidade econômica da proposta e a avaliação dos ativos aos autos. Desse modo, não se percebeu assimetria de informações entre devedores e credores.

4.3.6 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

O plano de recuperação judicial da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. foi apresentado em janeiro de 2017. O estudo de viabilidade dos meios de recuperação não foi demonstrado por fluxo de caixa, mas com informações genéricas. Do mesmo modo, o laudo de avaliação dos bens, apesar de apresentar valor, não relacionou os ativos.

Embora a qualidade da informação não seja objeto de análise desta seção, detectou-se, facilmente, a ausência de análises circunstanciadas, razão pela qual se identifica a assimetria de informação no processo-alvo.

4.3.7 RCFA Engenharia Ltda. e outros

Em março de 2017, a devedora trouxe o plano de recuperação judicial aos autos do processo. Posteriormente, a recuperanda apresentou aditamento ao plano em 11 de outubro de 2017, e outro em 05 de abril de 2018. O estudo de viabilidade da recuperação judicial foi apresentado nas três ocasiões e a avaliação dos ativos apenas na primeira. Conforme já exposto, a apresentação de uma nova avaliação dos ativos não seria necessária na hipótese de os ativos não terem sofrido quaisquer alteração. Logo, não se identificou assimetria entre devedores e credores no que se refere às projeções de caixa com a implementação dos meios de recuperação.

4.3.8 Brasil Supply S.A. e outros

Em maio de 2017, as devedoras apresentaram o plano consolidado de recuperação judicial (Apêndice B, 35.5) em que ambos os anexos (art. 53, incisos II e III) foram apresentados. Depois, as recuperandas trouxeram outros 2. Nestes, não se apresentou o novo laudo de avaliação dos ativos. Contudo, na seção 5.3, verificou-se que a repetição de documentos não seria, necessariamente, assimetria entre credores e devedores, pois a apresentação de uma nova avaliação dos ativos só se faz necessária na condição de o passivo ter sofrido modificação.

A não identificação da demonstração de viabilidade econômica das demais versões sugere assimetria de informação entre credores e devedores. Todavia, as novas versões do plano evidenciam barganha entre eles. Durante os procedimentos de negociação, naturalmente, requerem-se esclarecimentos para dirimir as eventuais dúvidas, diminuindo a assimetria de informação ou, então, o comportamento egoísta do credor.

4.3.9 Arpoador Engenharia Ltda.

A Arpoador Engenharia Ltda. apresentou o plano de recuperação judicial em março de 2018 (Apêndice B, 37.4) com a demonstração de viabilidade e o laudo descrito no art. 53 da LRF, apesar dos dados apresentados não conterem esclarecimentos adicionais. Em seguida, em setembro de 2018, outra versão do plano foi apresentada, quando foram apresentados um novo fluxo de caixa e uma nova demonstração de resultados. Por fim, uma terceira versão substituiu a anterior, mas, dessa vez, sem anexos.

Considerando-se que o objeto de deliberação não comprovou viabilidade econômica (o laudo de avaliação dos ativos poderia ser aproveitado da versão original), identifica-se que houve assimetria de informação entre credores e devedores.

4.3.10 CMDR Participações S.A. e outros

A devedora apresentou o plano de recuperação judicial consolidado em julho de 2018 com a demonstração de sua viabilidade e instruído com o laudo de avaliação dos ativos. Em maio de 2019, as devedoras aditaram o plano, que apresentou novo estudo de viabilidade econômica. Não se anexou novamente o laudo de avaliação dos ativos. Assim, entende-se que as informações entre devedores e credores foram simétricas.

4.3.11 Armco Staco Galvanização Ltda.

Em agosto de 2018, a devedora apresentou o plano de recuperação judicial (Apêndice B, 39.4) com o laudo de viabilidade econômica e o laudo de avaliação dos ativos. Em julho de 2019, um novo texto substituiu o anterior e, novamente, um plano de negócios e fluxo de caixa foi apresentado. Assim, a recuperanda cumpriu com a apresentação de documentos relacionados no art. 53 da LRF que se entende ser suficiente para o credor tomar a decisão em assembleia.

4.3.12 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Em outubro de 2018, os credores tiveram acesso ao plano de recuperação judicial, (Apêndice B, 40.4) com o laudo econômico-financeiro e o laudo de avaliação dos ativos. Em

maio de 2019, um novo plano foi apresentado, mas, dessa vez, sem o laudo econômico-financeiro. Destarte, entende-se que, houve assimetria de informação.

4.3.13 Análise das informações disponíveis ao credor no plano de recuperação judicial

Nas seções 5.3.1 a 5.3.12, verificou-se a apresentação da (i) demonstração da viabilidade da proposta de recuperação e (ii) do laudo de avaliação dos ativos e sua relação com a assimetria de informações aos devedores para posição e decidir sobre o plano de recuperação na assembleia.

O Conselho Nacional de Justiça padronizou os documentos necessários para ajuizamento dos processos de recuperação judicial pela Recomendação nº 103, de 23 de agosto de 2021, bem como padronizou os relatórios mensais dos administradores judiciais pela Recomendação nº 72, de 19 de agosto de 2020. Porém, até janeiro de 2022 o CNJ não apresentou Recomendação para padronizar a demonstração da viabilidade da proposta de recuperação judicial apresentada no plano.

As demonstrações de viabilidade econômica da recuperação variaram de uma simples planilha até laudos fundamentados. Acrescenta-se que houve apresentação de mais de um plano em 10 recuperações judiciais, o que representa 80% (oitenta por cento) dos processos-alvo. Nesse sentido, durante os procedimentos de negociação entre recuperadas e credores, alterações foram exigidas.

4.4 **Consolidação das análises assimetria de informação entre devedores e credores**

A revitalização da atividade empresária sob crise de liquidez demanda a união de esforços entre devedores e credores e, por vezes, de terceiros investidores. Como analisado na seção 3, no âmbito mercadológico, nem todos têm a mesma aptidão para correr riscos. A ausência de informações deveria prejudicar a própria devedora, pois “a incerteza gera riscos, que a maioria das pessoas abominam” (POSNER, 2010, p. 12)

Contudo, as análises revelaram outro cenário, como se verifica na Tabela 37, que consolida os estudos das seções 5.1, 5.2 e 5.3, diferenciando os processos-alvo em informações simétricas e assimétricas e entre devedores e credores.

Tabela 37 – Assimetria de informação nos processos-alvo

Recuperação	Seção 5.1	Seção 5.2	Seção 5.3
LTDF Fundição Ltda.	Simétrico	Assimétrico	Simétrico
Noronha Engenharia S.A.	Simétrico	Assimétrico	Simétrico
Civilport Engenharia Ltda.	Assimétrico	Simétrico	Assimétrico
Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	Simétrico	Assimétrico	Simétrico
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	Assimétrico	Assimétrico	Simétrico
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	Simétrico	Assimétrico	Assimétrico
RCFA Engenharia Ltda. e outros.	Simétrico	Simétrico	Simétrico
Brasil Supply S.A. e outros	Assimétrico	Assimétrico	Assimétrico
Arpoador Engenharia Ltda.	Simétrico	Simétrico	Assimétrico
Construtora CMDR Ltda. e outro (s).	Assimétrico	Assimétrico	Simétrico
Armco Staco Galvanização Ltda.	Simétrico	Simétrico	Simétrico
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	Simétrico	Assimétrico	Assimétrico

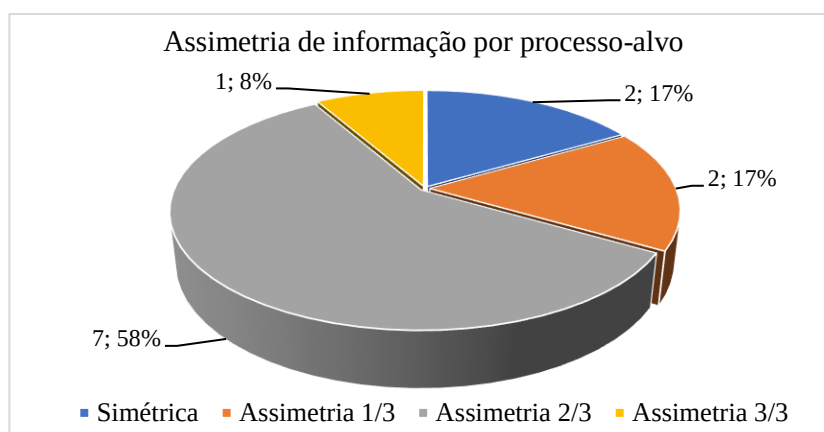
Fonte: [Elaboração própria]

Pela planilha, em apenas 2 processos-alvo não se identificou assimetria de informação entre devedores e credores: RCFA Engenharia Ltda. e outro e Armco Staco Galvanização Ltda. A ausência de assimetria nestes 2 casos representa 17% (dezessete por cento) do total 12 processos-alvo.

Apenas no caso da Brasil Supply S.A. percebe-se assimetria nas 3 seções, o que representa 8% (oito por cento) dos 12 processos-alvo, enquanto nos processos da Noronha Engenharia S.A. e da Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, a assimetria ocorreu em 1 seção (Tabela 38).

Coincidentemente, o administrador judicial contribuiu para a assimetria em ambos os casos (seção 5.2). Essas 2 recuperações representam 17% (dezessete por cento) do total. O Gráfico 75 apresenta a quantidade de processos-alvo e os respectivos percentuais da amostra, cujas informações eram simétricas entre devedores e credores ou assimétricas em até 3 seções.

Gráfico 75 - Assimetria de informação por processo-alvo



Fonte: [Elaboração própria]

Identificou-se assimetria de informação entre devedores e credores em 7 processos-alvo (área cinza do gráfico) em duas de três seções. A Tabela 38 relaciona a quantidade de processos e seus percentuais por seção, distinguindo-os entre informação simétrica e assimetria entre devedores e credores.

Tabela 38 – Quantidade e percentual de processo por seção

Informação	Seção 5.1		Seção 5.2		Seção 5.3	
Assimétrica	4	33%	9	75%	6	50%
Simétrica	8	67%	3	25%	6	50%

Fonte: [Elaboração própria]

A tabela evidencia que o período de maior assimetria está entre o deferimento do processamento e a deliberação dos credores, 75% (setenta e cinco por cento). Neste período, além da devedora apresentar as contas e resultados da atividade empresarial, o administrador judicial também deveria emitir parecer mensal. Logo, a ausência de informações mínimas escritas na LRF é maior no período da fiscalização judicial, o que sugere uma complacência do Poder Judiciário e do Ministério Público, não obstante existirem penalidades descritas na LRF.

Conforme ao art. 23 da LRF, o administrador judicial que deixar de apresentar qualquer relatório previsto na LRF será intimado pessoalmente a fazê-lo no prazo de 5 (cinco) dias, sob pena de desobediência. Em caso de descumprimento será destituído e não será remunerado proporcionalmente pelo trabalho realizado (art. 24, §3º da LRF), bem como estará impedido de exercer outra administração judicial por 5 (cinco) anos, *ex vi* do art. 30, da LRF.

Do mesmo modo, ao deferir o processamento da recuperação judicial após a distribuição da petição inicial, o juiz, determinará a apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial, sob pena de destituição de seus administradores (art. 52, IV da LRF).

Portanto, há contradição entre a legislação recuperacional e o percentual de 75% (setenta e cinco por cento) de assimetria de informação entre devedores identificado na seção 4.2.

A ausência de informações não impediu que a integralidade dos 12 processos-alvo tivesse aprovação dos credores em assembleia. Em nenhum dos casos houve a desconsideração do voto do credor para a concessão da recuperação judicial ou se identificou o desrespeito a autonomia da vontade do credor.

Ressalta-se que a participação dos credores em assembleia ocorreu por meio procurador que concentrava expressivo percentual de votos, com identificado na seção 2.3.2.

A evolução das negociações será objeto de análise da próxima seção, sendo o custo de negociação o âmagdo do estudo. Sobre os 12 processos-alvo, será aplicado a teoria desenvolvida na seção 3, sobre Análise Econômica do Direito. Assim, pretende-se identificar nos processos-alvos custos de negociação que contribuam para fastar credores e devedores em prol do soerguimento da crise.

5 A INFLUÊNCIA DOS CUSTOS NEGOCIAIS SOBRE A ARQUITETURA DECISÓRIA DOS CREDORES

Ao longo do estudo dos 65 processos relacionados na seção 4, identificaram-se 12 processos-alvo que não apresentavam aparente racionalidade para a concessão da recuperação judicial. O juiz, ao deferi-las, contou com a anuência dos credores em assembleia, com base no art. 45 da LRF. Contudo, as informações localizadas nos autos do processo não demonstravam atividade empresária justificável.

Conforme exposto na seção 1.2, a recuperação judicial fundamenta-se na superação da crise da empresa. As operações são relevantes para os credores, na medida em que a geração de riqueza futura por meio do fluxo de caixa é mais valiosa do que a soma de seus ativos individualmente considerados. Logo, seria um paradoxo o apoio dos credores em assembleia para conceder a recuperação judicial de atividades que não se justificariam.

Quando se analisou a natureza jurídica contratual da recuperação judicial na seção 1.1, foram listadas 40 recuperandas em ordem decrescente de quantidade de versões do plano juntadas aos autos do processo. Além da versão original, em 2 processos foram apresentadas outras 6 versões. Apenas em 10 casos, 25% (vinte e cinco por cento) da amostra, o plano original foi votado pelos credores.

Dos 12 processos-alvo, não houve a necessidade de aditar o plano em apenas 3 casos, mantendo a média de 25% (vinte e cinco por cento). Nas demais recuperações, apresentaram-se mais de 1 a 3 versões. Todavia, na seção 5, verificou-se forte assimetria de informações entre devedores e credores.

Sem informações completas sobre a superação da crise da empresa, os credores não teriam documentos que os orientassem nas alterações do plano para aprová-lo. Assim, as alterações do plano poderiam ser estimuladas por um comportamento egoísta. Não obstante a aparente negociação dos credores, evidenciada pelas novas versões do plano, demonstrou-se que houve uma baixa representatividade dos credores em assembleia, em média 28% (vinte e oito por cento), seção 2.3.

Nas tabelas 4, 5, 6 e 7 (seção 1.3), a concentração de votos em um mesmo procurador foi relacionada por recuperanda e por classe. Além da baixa presença dos credores, ainda há a expressiva concentração de procurações. O convencimento do credor de transmitir poderes para um mesmo procurador também deve ser precedido por um processo de barganha.

Novamente, com a assimetria de informações entre devedores e credores sobre a superação da crise da empresa, o objeto de barganha pode ter benefícios específicos e privados

entres eles, o que corrobora a possibilidade de um comportamento egoísta entre recuperandas e credores. Assim, o objeto de tutela da LRF (atividade empresária) seria desprezado.

A teoria econômica do comportamento da demanda e da oferta, desenvolvida nas seções 2.1.1, 2.1.2 e 2.1.3, ofereceu uma fundamentação para o comportamento das devedoras e dos credores no momento da deliberação do plano em assembleia. Nesse diapasão, Fábio Astrauskas (2016, p. 47) entende que, “entre as metas e objetivos do plano de recuperação da empresa, sem dúvida, o principal é o retorno da empresa a uma situação de geração de fluxo de caixa positivo e de rentabilidades que permitam honrar suas dívidas e em seguida, remunerar o capital adequadamente.”

Contudo, Fábio Saddi (2019, p. 364) destaca que, “muitas vezes, o que se vê em assembleia é exatamente a não cooperação. Ou seja, busca-se apenas o auto interesse de receber os seus créditos e com isto, ninguém recebe nada.”

A Análise Econômica do Direito identifica o comportamento oportunista com custo de transação que altera o comportamento da demanda e da oferta, dificultando o sucesso da recuperação judicial na revitalização da empresa em crise.

Os conceitos de custo de transação e custo de negociação e a identificação de algum deles foram abordados na seção 2, especificamente, na seção 2.4. Dentre eles, destacaram-se os meios de recuperação (art. 50 da LRF) que seriam tão cruéis aos credores que fomentariam a alienação do título, por exemplo, por 5% (cinco por cento) do valor de face, como demonstrado no Apêndice D.

Na seção 3.3.1, comprovou-se que foi ultrapassado o prazo de 150 dias (art. 56, § 1º, da LRF) entre o deferimento do processamento (art. 52 da LRF) e a instalação da assembleia (art. 37, § 2º, da LRF) em todos os 12 processos-alvo. Após o início dos trabalhos, os credores deliberavam de forma célere por meio de procuradores que concentravam os votos, o que sugere um conclave de “cartas marcadas”.

Na seção 4, identificou-se assimetria de informação entre devedores e credores, principalmente, em relação aos documentos e relatórios mensais que deveriam ser apresentados mensalmente nos autos da recuperação judicial.

Nesta seção, busca-se aprofundar os estudos relacionados com os custos de negociação, em especial, com a forma de pagamento dos créditos submetidos ao processo, como prazo de carência, deságio, fator de atualização monetária, prazo de pagamento, taxa de juros etc. Esses fatores serão estudados por processo, identificados por classe e por alteração do plano de recuperação judicial.

5.1 As condições de pagamento dos títulos dos credores submetidos à recuperação judicial

Na seção 2.4, ao estudar-se os planos originalmente apresentados dos 12 processos-alvo, identificou-se que os credores quirografários concederam aos devedores um prazo médio de carência de 5,36 anos e, posteriormente, um prazo médio de pagamento de 9,3 anos. Em 50% (cinquenta por cento) dos casos, havia previsão de pagamento mensal. Logo, os títulos seriam pagos, integralmente, em 14,66 anos.

Acrescenta-se que, nesse período, a Taxa Referencial (TR) foi escolhida como índice de atualização monetária em 83,3% (oitenta e três inteiros e três décimos por cento). Como demonstrado na seção 2.4, o índice não apresenta variação desde setembro de 2017. Nesse período, não houve reposição do poder aquisitivo da moeda. Assim, a atualização monetária “zerada” corresponderia a um deságio⁹².

5.1.1 Forma de pagamento dos credores listados na classe I

A LRF define parâmetros para o pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho submetidos ao processo recuperacional. O plano não poderá prever prazo superior a 1 ano, tampouco prazo superior a 30 dias para o pagamento, até o limite de 5 salários-mínimos por trabalhador dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, (art. 54, *caput* e § 1º, da LRF).

Após a alteração da LRF, em 2020, os prazos foram flexibilizados. O prazo de 1 ano pode ser estendido para até 3 anos, caso a recuperanda apresente garantias da integralidade do pagamento dos créditos trabalhistas julgadas suficientes pelo juiz, bem como tenha a aprovação dos credores titulares da classe I, na forma do § 2º do art. 54 da LRF.

Marlon Tomazette explica que as alterações aprovadas em assembleia geral de credores são válidas, porque resguardar o privilégio desses créditos e garantir que sejam pagos imediatamente, uma vez que esses valores são essenciais para a sobrevivência do trabalhador (2020, p. 232 e 233).

⁹² O Supremo Tribunal Federal, por unanimidade, pacificou o entendimento no sentido de ser inconstitucional a utilização da Taxa Referencial (TR) como índice de atualização monetária dos créditos trabalhistas, devendo ser aplicado o Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo Especial (IPCA-E), na fase judicial, e posteriormente, depois do ajuizamento da ação, a taxa Selic. (BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário nº 1.269.353. Reclamante: Banco Santander do Brasil S.A. Reclamado: Antonio Carlos de Oliveira Torres. Relator: Ministro Luiz Fux. Brasília, DF, 16 de dezembro de 2021).

Com o advento das alterações da LRF, a opinião de doutrinadores passou a ser mais assertiva na defesa do posicionamento. Marcelo Sacramone argumenta que a limitação do crédito trabalhista está restrita ao prazo de pagamento e, que não há, por exemplo, vedação legal para proposta com previsão de deságio (2021, p. 317).

A limitação é temporal apenas, mas não impede a alteração de outras condições. Não há nenhuma limitação legal a que sejam imputados deságios no pagamento do referido crédito. Os créditos trabalhistas apenas não poderão ter condições de pagamento alteradas de modo a terem prazo superior a um ano para a satisfação. Essa norma legal, de natureza cogente, não admite convenção em contrário, nem permite que seu descumprimento convalesça pelo decurso do tempo. Ainda que aprovada pela maioria dos credores trabalhistas em Assembleia Geral de Credores, a cláusula que determine o pagamento dos credores trabalhistas em prazo superior a um ano é nula por contrariar lei imperativa.⁹³

Na mesma linha, Manoel Justino Bezerra Filho afirma que há parâmetros legais previstos no art. 54. Ele admite o deságio, porém entende que o prazo de 1 ano para o pagamento dos créditos trabalhistas deve ser respeitado (2021, p. 277 e 279).

O posicionamento dos autores não parece convergir com a disposição do parágrafo 2º do art. 54, que somente permite a postergação do prazo para pagamento aos credores trabalhistas nas suas condições, que são cumulativas e imperativas. Dentre tais condições está a garantia da integralidade do pagamento dos créditos trabalhistas (inciso III), não se admitindo, por ilação, que sejam imputados deságios que se opõem à integralidade. Tal orientação é plenamente razoável e justificada na medida em que se está tratando de crédito de natureza alimentar, inclusive para valorizar o trabalho do advogado do devedor (art. 85, § 14, do CPC).

O termo inicial da contagem do prazo de que trata o art. 54 foi debatido pela Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça, em Recurso Especial de relatoria da Ministra Nancy Andrighi (STJ, 2021, REsp 1924164 SP). O entendimento é de que o início do cumprimento das obrigações previstas no plano de recuperação judicial está condicionado à concessão da recuperação judicial, porque é apenas a partir desse momento que o devedor poderá satisfazer seus credores⁹⁴.

RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PRAZO PARA PAGAMENTO DOS CREDITORES TRABALHISTAS. MARCO INICIAL. ART. 54 DA LEI 11.101/05. DATA DA CONCESSÃO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL. MOMENTO A PARTIR DO QUAL AS OBRIGAÇÕES DEVEM SER CUMPRIDAS. 1. Recuperação judicial requerida em 15/11/2018. Recurso especial

⁹³ Após a alteração da LRF em 2020, introduziu-se uma limitação para o deságio. O prazo de pagamento de 1 ano pode ser estendido por mais 2 anos, caso não haja previsão de deságio, art. 54, §2º da LRF.

⁹⁴ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 192.4164-SP (2021/0054433-3). Relator: Ministra Nancy Andrighi. Brasília, 15 de junho de 2021. **Diário de Justiça Eletrônico**. Brasília, 2021.

interposto em 15/10/2020. Autos conclusos à Relatora em 9/3/2021. 2. O propósito recursal consiste em definir o termo inicial da contagem do prazo para pagamento dos credores trabalhistas no procedimento de recuperação judicial do devedor. 3. A liberdade de negociar prazos de pagamentos é diretriz que serve de referência à elaboração do plano de recuperação judicial. Todavia, a fim de evitar abusos que possam inviabilizar a concretização dos princípios que regem o processo de soerguimento, a própria Lei 11.101/05 cuidou de impor limites à deliberação dos envolvidos na negociação. Dentre esses limites, vislumbra-se aquele estampado em seu art. 54, que garante o pagamento privilegiado de créditos trabalhistas. Tal privilégio encontra justificativa por incidir sobre verba de natureza alimentar, titularizada por quem goza de proteção jurídica especial em virtude de sua maior vulnerabilidade. 4. A par de garantir pagamento especial aos credores trabalhistas no prazo de um ano, o art. 54 da LFRE não fixou o marco inicial para cumprimento dessa obrigação. 5. Todavia, decorre da interpretação sistemática desse diploma legal que o início do cumprimento de quaisquer obrigações previstas no plano de soerguimento está condicionado à concessão da recuperação judicial (art. 61, caput, c/c o art. 58, caput, da LFRE). 6. Isso porque é apenas a partir da concessão do benefício legal que o devedor poderá satisfazer seus credores, conforme assentado no plano, sem que isso implique tratamento preferencial a alguns em detrimento de outros. Doutrina. 7. Vale observar que, quando a lei pretendeu que determinada obrigação fosse cumprida a partir de outro marco inicial, ela o declarou de modo expresso, como ocorreu, a título ilustrativo, na hipótese do inciso III do art. 71 da LFRE (plano especial de recuperação judicial). 8. Acresça-se a isso que a novação dos créditos existentes à época do pedido (art. 59 da LFRE) apenas se perfectibiliza, para todos os efeitos, com a prolação da decisão que homologa o plano e concede a recuperação, haja vista que, antes disso, verificada uma das situações previstas no art. 73 da LFRE, o juiz deverá convolar o procedimento recuperacional em falência. 9. Nesse norte, não se poderia cogitar que o devedor adimplisse obrigações antes de ser definido que o procedimento concursal será, de fato, a recuperação judicial e não a falência. Somente depois de aprovado o plano e estabelecidas as condições específicas dos pagamentos é que estes podem ter início. Doutrina. 10. O fundamento que serve de suporte à conclusão do acórdão recorrido - no sentido de que o pagamento dos créditos trabalhistas deveria ter início imediatamente após o decurso do prazo suspensivo de 180 dias - decorre da compreensão de que, findo tal período, estaria autorizada a retomada da busca individual dos créditos detidos contra a recuperanda. Essa compreensão, contudo, não encontra respaldo na jurisprudência deste Tribunal Superior, que possui entendimento consolidado no sentido de que o decurso do prazo acima indicado não pode conduzir, automaticamente, à retomada da cobrança dos créditos sujeitos ao processo de soerguimento, uma vez que o objetivo da recuperação judicial é garantir a preservação da empresa e a manutenção dos bens de capital essenciais à atividade na posse da devedora. Precedente. 11. Ademais, a manutenção da solução conferida pelo Tribunal de origem pode resultar em prejuízo aos próprios credores a quem a Lei 11.101/05 procurou conferir tratamento especial, haja vista que, diante dos recursos financeiros limitados da recuperanda, poderão eles ser compelidos a aceitar deságios ainda maiores em razão de terem de receber em momento anterior ao início da reorganização da empresa. RECURSO ESPECIAL PROVIDO.

O plano de recuperação judicial do Grupo do jornal esportivo Lance! previa deságio para a classe dos credores trabalhistas. Apesar da assembleia de credores aprovar, houve recurso de agravo de instrumento interposto perante o Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (TJRJ, AI 0006461-22.2019.8.19.0000), que reconheceu a nulidade da cláusula⁹⁵.

⁹⁵ RIO DE JANEIRO. Tribunal de Justiça. Agravo de Instrumento nº 0006461-22.2019.8.19.0000. Agravante: Márcio Cleber de Azevedo Minguta. Agravada: Areté Editorial S.A. Em Recuperação Judicial. Relator: Maria Luiza de Freitas Carvalho. Rio de Janeiro, 23 de maio de 2019. **Diário de Justiça de Eletrônico**. Rio de Janeiro, 2019.

Agravo de Instrumento. Recuperação Judicial. Decisão que homologou o plano recuperacional, após aprovação parcial da Assembleia-Geral de Credores, com fundamento no §1º do art. 58 da Lei nº 11.101/05, aplicando o instituto denominado de “Cram Down”. O julgador está autorizado a realizar o controle de legalidade do plano de recuperação judicial, sem adentrar no aspecto da sua viabilidade econômica, a qual constitui mérito da soberana vontade da assembleia geral de credores. O quórum obtido na votação do Plano de Recuperação Judicial atendeu ao previsto no §1º do art. 58, aprovado por ampla maioria dos credores presentes. Instituto do Cram Down que deve prestigiar a preservação da empresa e a vontade da maioria em detrimento dos credores dissidentes. Restou observado o limite específico do art. 54 da Lei nº 11.101/05, que estabelece o prazo de até 1 ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho, pois a carência de 60 dias e pagamento em 10 parcelas mensais e sucessivas atende ao prazo de 1 (um) ano estabelecido em lei. O valor do passivo trabalhista não pode ser alterado, pois escapa à competência do juízo recuperacional, devendo ser pago em conformidade com o valor apurado pela Justiça do Trabalho. O art. 50, VIII, da Lei nº 11.101/2005 dispõe que constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros, a redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva, não havendo demonstração de participação do sindicato dos trabalhadores. Por tais razões, impõe-se declarar a nulidade do deságio dos créditos derivados da legislação de trabalho, tal qual previsto na cláusula 6.2 do plano aprovado. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO.

O Superior Tribunal de Justiça, entretanto, no pedido de tutela provisória nº 2778-RJ, atribuiu efeito suspensivo ao acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro no julgamento do AI nº 0006461-22.2019.8.19.0000. O Ministro relator Ricardo Villas Bôas Cueva concedeu liminar pela procedência da legalidade do deságio⁹⁶:

Como se vê do dispositivo transcrito, não existe, a princípio, óbice para o pagamento do crédito trabalhista com deságio, tampouco se exige a presença do Sindicato dos Trabalhadores para validade da votação implementada pela Assembleia Geral de Credores. Ademais, no caso dos autos, o requisito exigido no artigo 54 da LRF para o pagamento dos créditos trabalhista no prazo de 1 (um) ano foi atendido, conforme se verifica do seguinte trecho do acórdão:

A quarta turma do Superior Tribunal de Justiça também deliberou sobre a possibilidade de o plano de recuperação judicial conter cláusula que preveja a limitação de 150 salários-mínimos do art. 83, inciso I, da LRF (STJ, 2021, REsp: 1812143 MT).

Nessa oportunidade, o relator Ministro Marco Buzzi entendeu que, no caso de crédito trabalhista por equiparação, especialmente honorários advocatícios de alta monta, é possível, por deliberação dos credores, a aplicação do limite aplicado nos processos de falência, desde que devida e expressamente previsto pelo plano de recuperação judicial⁹⁷

⁹⁶ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Tutela Provisória nº 2778-RJ (2020/0139805-2). Relator: Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 23 de julho de 2020. **Diário de Justiça Eletrônico**. Brasília, 2020

⁹⁷ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 181.2143-MT (2019/0121355-1). Relator: Ministro Marco Buzzi. Brasília, 9 de novembro de 2021. **Diário de Justiça Eletrônico**. Brasília, 2021.

RECURSO ESPECIAL - AUTOS DE AGRAVO DE INSTRUMENTO NA ORIGEM - RECUPERAÇÃO JUDICIAL - HONORÁRIOS DE ADVOGADO - CRÉDITO TRABALHISTA POR EQUIPARAÇÃO - POSSIBILIDADE DE LIMITAÇÃO DE PAGAMENTO, DESDE QUE CONSENSUALMENTE ESTABELECIDO PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDITORES - PRECEDENTES DE AMBAS AS TURMAS DE DIREITO PRIVADO DO STJ. 1. O Superior Tribunal de Justiça possui jurisprudência firmada no sentido de que não há aplicação automática do limite previsto no art. 83, I, da Lei nº 11.101/2005 às empresas em recuperação judicial, pois a forma de pagamento dos créditos é estabelecida consensualmente pelos credores e pela recuperanda no plano de recuperação judicial 1.1. É permitido, portanto, à Assembleia Geral de Credores - AGC, em determinados créditos e situações específicas, a liberdade de negociar prazos de pagamentos, diretriz, inclusive, que serve de referência à elaboração do plano de recuperação judicial da empresa. 2. Em se tratando de crédito trabalhista por equiparação (honorários advocatícios de alta monta), as Turmas de Direito Privado firmaram o entendimento de que é possível, por deliberação da AGC, a aplicação do limite previsto no art. 83, I, da Lei 11.101/2005 às empresas em recuperação judicial, desde que devida e expressamente previsto pelo plano de recuperação judicial, instrumento adequado para dispor sobre forma de pagamento das dívidas da empresa em soerguimento (princípio da preservação da empresa). Precedentes. 3. Recurso especial provido para cassar o acórdão estadual e, por conseguinte, restabelecer, em relação ao referido crédito concursal, o plano de recuperação judicial homologado pelo juízo universal.

Os credores relacionados na classe I podem ter interesses distintos em relação à aprovação do plano. Os credores ainda empregados consideram que a rejeição do plano significaria a perda do emprego. A demissão seria compreendida com uma externalidade negativa, gerando um custo de negociação para aqueles que temem o desemprego. Como exposto na seção 2, “a incerteza gera riscos, que a maioria das pessoas abominam” (POSNER, 2010, p. 12).

A preservação do emprego, (os custos de traslado para a assembleia de credores e a falta de traquejo dos credores trabalhistas na dinâmica dos trabalhos da assembleia de credores podem ser percebidos com uma externalidade positiva para os credores) persuadir os credores trabalhistas empregados, com o objetivo de outorgarem poderes a um procurador para que possa deliberar em assembleia.

Os credores listados na classe I que já não possuem vínculo empregatício com a recuperanda também sofrem com as externalidades negativas. Uma delas seria o temor de prejudicar aqueles que continuam empregados. Desempregados, os custos com o traslado para a assembleia que, eventualmente, sequer será instalada por ausência de quórum mínimo (art. 37, § 2º, da LRF), também é outra externalidades negativas, que é comuns aos credores que continuam empregados.

Acrescenta-se aos exemplos de externalidades negativas a relação dos sindicatos com a recuperanda. Assim como os credores empregados, a convolação do processo recuperacional

em processo falimentar pela rejeição do plano pelos credores em assembleia (art. 73, III da LRF) significa perda de receita dos sindicatos, pois as contribuições sindicais estão diretamente relacionadas com trabalhadores empregados pela recuperanda. A consequência da falência seria a interrupção das contribuições.

As externalidades negativas, acima descritas, originam custos de negociação para os credores relacionados na classe I, que alteraram a dinâmica da teoria econômica da demanda em prol da revitalização da empresa, como demonstrado na seção 2.1.1.

Caso a recuperanda confie na aprovação do plano na classe I com os votos dos credores empregados, os demais podem ser subjugados a uma condição abaixo do que seria proposto caso não existissem as externalidades.

Entre os processos-alvo, não houve formação da classe I na assembleia geral de credores dos processos da Brasil Supply S.A., da LTDF Fundação Ltda. e da Arpoador Engenharia Ltda. Assim, a base de estudos de 12 processos-alvo será reduzida para 9 recuperações judiciais.

Nos processos da Brasil Supply S.A. e da Arpoador Engenharia Ltda., houve previsão no plano, ainda que não constasse qualquer credor da classe I à época da assembleia. Nessas recuperações judiciais, não se identificou credor listado na relação apresentada pelo administrador judicial (art. 7º, §2º, da LRF) nem na lista de presença da assembleia. As folhas dos autos das atas das assembleias estão relacionadas no Apêndice B, itens 36.5 e 37.5 respectivamente.

No processo da Brasil Supply S.A., a primeira versão do plano apresentado (plano consolidado) previa que os créditos trabalhistas seriam pagos integralmente e em única vez no prazo de 1 ano a ser contado da data da concessão da recuperação judicial (PRJ – cláusula 6.1, 2017, p. 639). A segunda versão, apresentada em 2018, na cláusula 5.2.1, previa que os créditos trabalhistas não seriam alterados pelo plano (PRJ, cláusula 5.2.1, 2018, p. 5.937).

O plano da Arpoador Engenharia Ltda. previa que os créditos trabalhistas não seriam alterados, seguindo-se a disposição do art. 49, §2º da LRF (PRJ, cláusula 6, 2018, p. 386). As demais alterações também não modificam a cláusula acima⁹⁸.

⁹⁸ Como previsto no art. 45, § 3º, da LRF, “o credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito”, o que ocorreu nos processos da Brasil Supply S.A e da Arpoador Engenharia Ltda.

No plano apresentado pela LTDF Fundação Ltda. sequer havia previsão de pagamento para a classe I. Para os demais processos-alvo, foram propostas as condições de pagamento relacionadas a seguir e na mesma ordem dos capítulos anteriores para manter a uniformidade.

5.1.1.1 Noronha Engenharia S.A.

O plano de recuperação judicial apresentado pela Noronha Engenharia S.A. previa o pagamento dos créditos de natureza estritamente salarial, até o limite de 5 salários mínimos e em até 30 dias úteis, a serem contados da data da aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia geral de credores.

Para os demais créditos derivados da legislação do trabalho até o limite de 150 salários mínimos, o prazo seria de 12 meses contados da aprovação do plano⁹⁹ (PRJ, cláusula 8.1, 2015, p. 617). Nesse caso, não houve a apresentação de nova versão do plano para deliberação em assembleia.

Os créditos listados na classe I que ultrapassassem o limite de 150 salários mínimos seriam pagos da mesma forma que os credores quirografários, ou seja, em 2 opções. A primeira opção de pagamento aos credores da classe III previa o deságio de 40% (quarenta por cento), pagamento em 60 parcelas mensais iguais e sucessivas e prazo de carência de 1 ano a contar da aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia geral de credores. O saldo seria acrescido de juros de 2% (dois por cento) ao ano.

Outra opção de pagamento seria a dação em pagamento de imóvel e direitos de créditos sobre uma ação judicial. Haveria deságio de 10% (dez por cento). Nessa hipótese, seria necessária a manifestação pelo credor da sua intenção de receber o crédito sob a forma de dação em pagamento, mediante envio de correspondência em até 30 dias contados da data de concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 8.3, 2015, p. 619). A Tabela 39 demonstra as condições de pagamento.

Tabela 39 – Condições de pagamento dos credores classe I da Noronha Engenharia

Classe I	Deságio	Carência	Atualização monetária	Juros	Prazo	Condições
até 5 salários mínimos	0%	N/A	N/A	N/A	30 dias	N/A
até 150 salários mínimos	0%	N/A	N/A	N/A	12 prestações mensais	N/A

⁹⁹ A pesquisa não tem por objetivo analisar a legalidade da proposta apresentada pela recuperanda e aceita pelos credores, embora se reconheça que o tratamento ao credor trabalhista não deve ser idêntico ao do credor quirografário, porque, se assim fosse, o credor trabalhista teria o direito de votar na classe I e na classe III, nesse pelo valor do crédito reputado quirografário.

excedente a 150 salários mínimos “A”	40%	12 meses	N/A	2% a.a.	60 meses	N/A
excedente a 150 salários mínimos “B”	10%	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento de imóvel e direitos

Fonte: [Elaboração própria]

As duas primeiras faixas correspondem ao art. 54 da LRF. As duas últimas não têm previsão na LRF. A opção “B”, de menor deságio, requereria a manifestação do credor durante um prazo determinado. Logo, entende-se que a preferência da recuperanda seria a faixa de maior deságio, 40% (quarenta por cento), pois haveria redução relevante do passivo.

5.1.1.2 Civilport Engenharia Ltda.

A versão original do plano de recuperação judicial da Civilport Engenharia Ltda. foi desentranhada, conforme certidão (fls. 998). Posteriormente, apresentou-se outro plano (fls. 1.501 a 1.535), que não tratava das condições de pagamento dos credores trabalhistas, pois seriam liquidados com o fluxo de caixa operacional.

Uma segunda versão foi apresentada com previsão de pagamento linear aos credores da classe I no valor de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) no prazo de 30 dias corridos, contados da data de publicação da concessão da recuperação judicial. Após 30 dias do pagamento, seria realizado outro no mesmo valor. Caso ainda restasse saldo, a diferença seria paga em 6 parcelas mensais e consecutivas.

Para os créditos retardatários, o plano definia o pagamento em 6 parcelas mensais e iguais, iniciando-se a primeira em 30 dias contados do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial ou de decisão proferida pelo Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro e as demais vencendo no último dia de cada mês (PRJ, cláusula 5.2, 2016, p. 2.356-2.357). Não foram apresentadas alterações das condições que foram deliberadas pelos credores em assembleia. A Tabela 40 consolida as condições de pagamento.

Tabela 40 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Civilport

Classe I	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo e condições
2ª versão	N/A	30 dias a contar do trânsito em julgado	N/A	N/A	Pagamento linear de R\$ 5.000,00; saldo após 30 dias; remanescente em 6 parcelas mensais e consecutivas
2ª versão	N/A	30 dias a contar do trânsito em julgado	N/A	N/A	6 parcelas mensais

Fonte: [Elaboração própria]

Assim, a proposta anuída pelos credores respeitou o prazo previsto no art. 54 da LRF.

5.1.1.3 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

O plano da Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, apresentado no prazo do art. 53 da LRF, previa o pagamento de até R\$ 10.000,00 (dez mil reais) a todos os credores trabalhistas até o 30º dia após a concessão da recuperação judicial.

Na hipótese de saldo remanescente, o valor deveria ser quitado em 4 parcelas iguais, mensais e consecutivas com período de carência de 8 meses, iniciando-se após a concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula, 4.1, 2016, p. 1.321). O plano original foi alterado, mas a devedora manteve as mesmas condições do primeiro plano (PRJ, cláusula, 4.1, 2016, p. 3.572). A Tabela 41 demonstra as condições de pagamento.

Tabela 41 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Officer

Classe I	Deságio	Carência	Atualização monetária	Juros	Prazo e condições
Original	N/A	8 meses	N/A	N/A	R\$ 10.000,00; saldo em 4 parcelas iguais e mensais

Fonte: [Elaboração própria]

Assim, a proposta aceita pelos credores respeitou o prazo previsto no art. 54 da LRF.

5.1.1.4 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.

A companhia Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outras propuseram aos credores da classe I, o pagamento integral em até 30 dias contados da ocorrência do evento de liquidez que gerasse recursos suficientes para o pagamento do montante de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais). Se o evento não ocorresse, os créditos seriam pagos em até 1 ano da concessão da recuperação judicial.

O plano também previu o pagamento dos créditos exclusivamente de natureza salarial, limitado ao valor de 5 salários, vencidos nos 3 meses anteriores à data do pedido em até 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 4.1, 2016, p. 9.303-9.304). Apesar das alterações do plano de recuperação judicial consolidadas em segunda versão, apresentada em 2017, as condições de pagamento dos créditos da classe I foram mantidas. A Tabela 42 apresenta os prazos de liquidez das duas faixas de credores.

Tabela 42 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Abengoa

Classe I	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo e condições
Até 5 salários mínimos	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias da concessão da recuperação judicial
Acima de 5 salários mínimos	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias do evento de liquidez ou em 1 ano da concessão da recuperação

Fonte: [Elaboração própria]

As condições previstas para a classe I respeitavam os prazos do art. 54 da LRF, seja quanto à antecipação seja quanto a integralização.

5.1.1.5 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

O plano de recuperação judicial da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. previa o pagamento integral dos créditos trabalhistas em até 12 meses, iniciando-se após o 5º dia útil da concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 10, “a”, 2017, p. 666). A Tabela 43 auxilia na comparação das formas de pagamento oferecidas pelas classes I dos demais processos-alvo.

Tabela 43 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da H Sports

Classe I	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo
Original	N/A	N/A	N/A	N/A	12 meses da concessão da recuperação judicial após 5º dia útil

Fonte: [Elaboração própria]

Mais uma vez, houve o respeito ao prazo legal descrito no art. 54 LRF.

5.1.1.6 RCFA Engenharia Ltda.

A RCFA Engenharia Ltda. e outros apresentaram um plano de recuperação judicial aos credores propondo o pagamento dos créditos estritamente de natureza salarial, respeitando o limite de até 5 salários mínimos, e quitado em 30 dias corridos contados da data da concessão da recuperação judicial, considerando o montante máximo de R\$ 547.026,30 (quinhentos e quarenta e sete mil reais, vinte e seis reais e trinta centavos).

Na hipótese de saldo remanescente, o crédito seria pago integralmente em 11 prestações mensais e iguais, com 60 dias após a concessão da recuperação judicial e acrescido de correção monetária pela TR e juros de 0,3% a.a. (três décimos por cento ao ano), (PRJ, cláusula 4.1, 2017, p. 5.518-5.519).

A segunda versão do plano, apresentada em 2017, previu que os créditos seriam pagos de forma integral com prazo de até 12 meses, ocorrendo a primeira parcela em até 30 dias após a concessão e acrescido de TR e juros de 0,3% a.a. (três décimos por cento ao ano). Não houve previsão para crédito remanescente (PRJ, cláusula 4.1, 2017, p. 10.728).

A terceira versão do plano, apresentada em 2018, previu que os créditos trabalhistas seriam pagos em 6 parcelas mensais e sucessivas, contando-se o primeiro pagamento em até 180 dias da concessão da recuperação judicial e omitindo a atualização monetária e os juros (PRJ, cláusula 4.1, 2018, p. 12.631). A Tabela 44 facilita a percepção da evolução das condições de pagamento dos credores da classe I da sociedade RCFA Engenharia Ltda.

Tabela 44 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da RCFA

Classe I	Deságio	Juros	Carência	A.M.	Prazo e condições
Original até 5 salários mínimos	N/A	N/A	N/A	N/A	Limitado ao montante de R\$ 547.026,30, pagamento em 30 dias da concessão da recuperação judicial
Original acima de 5 salários mínimos	N/A	0,3% a.a.	60 dias da concessão da R.J.	TR	11 prestações mensais
2ª Versão	N/A	0,3% a.a.	30 dias da concessão da R.J.	TR	12 meses
3ª Versão	N/A	N/A	180 dias da concessão da R.J.	N/A	6 parcelas

Fonte: [Elaboração própria]

Não havia previsão de eventos de liquidez para pagamento dos créditos da classe I, tampouco deságio e o prazo de pagamento da 3ª versão respeitou o art. 54 da LRF.

5.1.1.7 CMDR Participações S.A.

A companhia CMDR Participações S.A. e as demais quem compõem o polo ativo propuseram, em 2018, o pagamento dos créditos trabalhistas com limite de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por trabalhador em até 1 ano, contando-se após a concessão da recuperação judicial. O saldo remanescente seria convertido em cotas de fundo de investimento imobiliário das recuperandas.

Os créditos de natureza salarial até o limite de 5 salários mínimos, vencidos nos 3 meses anteriores à data do pedido, seriam quitados no prazo de 30 dias corridos contados da concessão da recuperação judicial. Na hipótese de créditos retardatários, previa o plano que seriam quitados a partir de 1 ano a contar da habilitação do crédito.

A segunda versão apresentada pela requerente previa que os créditos trabalhistas recebessem a quantia total de até R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) em 5 parcelas mensais, sendo a primeira em até 90 dias após a concessão da recuperação judicial¹⁰⁰.

Contudo, havia 2 exigências: (i) o credor deveria requerer a opção de pagamento em até 15 dias corridos a contar do primeiro dia útil após a data da realização da assembleia geral de credores; e (ii) manifestarem concordância expressa com a quitação integral de seu crédito¹⁰¹ (PRJ, cláusula 6.1.1.1, 2019, p. 15.794-15.796). A Tabela 45 distingue as formas de pagamento e as versões.

Tabela 45 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da CMDR

Classe I	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original até 5 salários mínimos	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias da concessão da recuperação judicial	N/A
Até R\$ 10 mil	N/A	N/A	N/A	N/A	1 ano	N/A
Acima de R\$ 10 mil	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento de cotas de fundo imobiliário
2ª versão até R\$ 5 mil (“A”)	N/A	90 dias	N/A	N/A	5 prestações	Quitação integral de seu crédito até 15 dias corridos a contar da realização da AGC
2ª versão (“B”)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento de cotas de fundo imobiliário

Fonte: [Elaboração própria]

Embora a segunda versão não preveja deságio nem carência, a dação em pagamento dos créditos de natureza trabalhista em cotas de um fundo imobiliário não garante o prazo de pagamento, bem como não garante que a liquidação das cotas terá o mesmo valor do crédito.

5.1.1.8 Armco Staco Galvanização Ltda.

No processo da Armco Staco Galvanização Ltda., o plano de recuperação judicial previu pagamento de até 12 meses contados do trânsito em julgado da concessão da recuperação

¹⁰⁰ Essa versão descumpre a determinação temporal para o pagamento contida no parágrafo único do art. 54 da LRF, atual parágrafo 1º. Aliás, descrita na versão original do plano de recuperação judicial da CMDR Participações S.A.

¹⁰¹ A exigência de quitação integral do saldo devedor também viola o art. 54, equiparando o tratamento do crédito trabalhista ao quirografário.

judicial¹⁰² (PRJ, cláusula 6.1, 2018, p. 612-613). A nova versão do plano, que foi objeto de deliberação em assembleia, não sofreu alteração das condições de pagamento para os credores da classe I (PRJ, cláusula 2.1, 2019, p. 1.538). A Tabela 46 consolida a condição de pagamento apresentada aos credores da classe I.

Tabela 46 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Armco Staco

Classe I	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	N/A	N/A	N/A	N/A	12 meses do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

Dessa forma, as condições de pagamento apresentada pela Armco Staco Galvanização Ltda. aos credores trabalhistas respeita o prazo descrito no art. 54 da LRF.

5.1.1.9 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

A Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. apresentou plano com previsão de pagamento dos créditos trabalhistas não superiores a R\$ 8.000,00 (oito mil reais) no prazo de 30 dias corridos após a concessão da recuperação judicial. Os créditos superiores seriam quitados por meio de parcela inicial de R\$ 2.000,00 (dois mil reais) em 30 dias corridos e o saldo remanescente seria pago em até 12 meses contados da concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 5.2, 2018, p. 1.720-1.721).

Na segunda versão, as condições melhoraram. A proposta era composta por 2 pagamentos. O primeiro seria linear no valor máximo de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), pagos a todos os credores trabalhistas no prazo de até 30 dias corridos contados da concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 5.2, 2019, p. 6.881-6.882).

O segundo pagamento seria no valor máximo de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), limitado ao saldo remanescente de cada crédito trabalhista em até 1 ano contado da concessão da recuperação do plano. O que sobeja seria pago nas condições dos credores quirografários de montante superior a R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais), opção “A”, previstas na cláusula 5.4.2 do plano. Isto é, seria pago em 30 dias do recebimento do evento de liquidez, acrescido de

¹⁰² O termo inicial da contagem do prazo estaria em desacordo com o entendimento da Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça. O Recurso Especial de relatoria da Ministra Nancy Andrighi (STJ, 2021, REsp 1924164 SP) prevê que o início do cumprimento das obrigações previstas no plano de recuperação judicial está condicionado à concessão da recuperação judicial.

variação do CDI. A Tabela 47 compara o plano original com a versão substitutiva para os credores da classe I.

Tabela 47 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe I da Sinopec

Classe I	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original até R\$ 8 mil	N/A	30 dias da concessão da recuperação judicial	N/A	N/A	N/A	N/A
Original superiores a R\$ 8 mil	N/A	N/A	N/A	N/A	R\$ 2 mil em 30 dias + saldo em 12 meses	N/A
2ª versão	N/A	12 meses	CDI	N/A	R\$ 50 mil em 30 dias + R\$ 100 mil em até 1 ano	Os créditos superiores a 1 ano seriam pagos com os recursos do evento de liquidez

Fonte: [Elaboração própria]

A alteração melhorou as condições para os credores que detinham títulos de até R\$ 50 mil, porque passaram a receber em 30 dias. Entretanto, foram prejudicados aqueles credores cujos títulos ultrapassam o valor de R\$ 100 mil, pois receberiam mediante evento de incerta, o que poderia ultrapassar o prazo da norma cogente do art. 54 da LRF.

5.1.1.10 Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe I

A análise dos 9 processos-alvo em relação às condições de pagamento dos credores listados na classe I demonstrou que:

- Não houve proposta de deságio nos processos-alvo, exceto na recuperação da Noronha Engenharia S.A., cujas condições foram alteradas antes da deliberação do plano em assembleia, que suprimiu o deságio;
- Houve previsão de pagamento de juros em 3 processos. O primeiro, Noronha Engenharia S.A., propôs 2% a.a. (dois por cento ao ano), mas, na alteração do plano, os juros foram suprimidos. No segundo, RCFA Engenharia Ltda., havia previsão de 0,3% a.a. (três décimos por cento ao ano), mas foi retirado na segunda alteração. No terceiro, Sinopec Petroleum do Brasil Ltda., o CDI foi incorporado às condições de pagamento da classe I com a alteração do plano;
- Em apenas 2 casos havia previsão de atualização monetária, TR, que não possui variação desde setembro de 2017. No processo da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.,

havia previsão de CDI que, além de remunerar o capital, também pode ser entendido como fator de atualização monetária;

- d) O processo-alvo RCFA Engenharia Ltda. foi o único em que se identificaram 2 alterações das condições propostas para a classe I. Como demonstra a Tabela 48, o crédito era integralmente pago em 13 meses na versão original, acrescido de juros. Na primeira alteração, o prazo reduziu um mês e, na segunda, mais um mês. Em contrapartida, deixou-se de pagar juros. A Tabela 48, a seguir, contextualiza a evolução das condições de pagamento:

Tabela 48 – Evolução dos pagamentos da classe I da RCFA Engenharia

Créditos superiores a 5 salários	Carência	A.M.	Juros	Prazo
Original	2	TR	0,30%	11
1ª alteração	1	TR	0,30%	12
2ª alteração	6	N/A	N/A	6

Fonte: [Elaboração própria]

Verificou-se alteração das condições originariamente propostas aos credores da classe I nos processos-alvo de Civilport Engenharia Ltda., RCFA Engenharia Ltda., Construtora CMDR Ltda., Armco Staco Galvanização Ltda. e Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. Em regra, as condições pioraram. A Tabela 49 apresenta, de forma sintética, as modificações:

Tabela 49 – Alterações das condições da classe I

Processo-Alvo	Alterações
Civilport Engenharia Ltda	Foi suprimido o pagamento de R\$ 5 mil 30 dias após a concessão da recuperação judicial.
RCFA Engenharia Ltda.	Foi retirado o pagamento dos juros de 0,3% ao ano.
Construtora CMDR Ltda.	Inicialmente, havia previsão de pagamento de R\$ 10 mil. Depois, passou a ser de R\$ 5 mil e o credor ainda precisava apresentar quitação integral do crédito em até 15 dias do encerramento dos trabalhos da assembleia.
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	O pagamento dos créditos superiores a R\$ 100 mil passaram a ser condicionados a um evento de liquidez.

Fonte: [Elaboração própria]

- e) Em 4 processos-alvo, que representam 44% (quarenta e quatro por cento) da amostra de 9 recuperações, observou-se condições de pagamento diferenciadas para credores de mesma natureza: Civilport Engenharia Ltda., Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, CMDR Participações S.A. e Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. A Tabela 50 compara os privilegiados com os prejudicados. O critério financeiro define se o credor trabalhista constará do grupo dos prejudicados ou dos privilegiados:

Tabela 50 – Diferenças entre subclasses

Processo-alvo	Privilegiados	Prejudicados
Civilport Engenharia Ltda.	30 dias	60 dias
Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	30 dias	8 meses de carências + 4 parcelas mensais
RCFA Engenharia Ltda.	30 dias	180 dias de carências + 6 parcelas mensais
CMDR Participações S.A.	15 dias	90 dias de carência + 5 parcelas mensais
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	30 dias	12 meses
Média	27 dias	276 dias

Fonte: [Elaboração própria]

- f) A média do prazo de pagamento da subclasse privilegiada é de 27 dias, enquanto da classe prejudicada é de 276 dias, ou seja, 10 vezes maior;
- g) Houve previsão de deságio no processo-alvo da Noronha Engenharia S.A. para créditos acima de 150 salários mínimos;
- h) A dação em pagamento e evento de liquidez foram utilizados como meios de pagamento dos créditos de maiores valores nos seguintes processos relacionados na Tabela 51:

Tabela 51 – Outros meios de pagamento para a classe I

Processo-alvo	Meio de recuperação
Noronha Engenharia S.A.	dação em pagamento
Abengoa Construção Brasil Ltda.	evento de liquidez
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	dação de quotas
Construtora CMDR Ltda.	dação em pagamento
Armco Staco Galvanização Ltda.	dação em pagamento
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	evento de liquidez

Fonte: [Elaboração própria]

- i) Entre os 9 processos-alvo estudados, em 2 deles, (i) Noronha Engenharia S.A. e (ii) Sinopec Petroleum do Brasil Ltda., há previsão de pagamento acima de 12 meses, o que corresponde a 22% (vinte e dois por cento) da amostra. O prazo estaria incompatível com o art. 54 da LRF. O processo da Abengoa Construção Brasil Ltda. prevê evento de liquidez, mas também garante o pagamento em 1 ano, caso não ocorra o evento.

5.1.2 Forma de pagamento dos credores listados na classe II

Dos 12 processos-alvo, somente 4 apresentaram credores na classe II à época da votação: LTDF Fundição Ltda., Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros., RCFA Engenharia Ltda. e outros e CMDR Participações S.A. Essas recuperandas, que representam 1/3 (um terço) da amostra, novaram, efetivamente, suas obrigações com os credores titulares de créditos com garantia real relacionados à época da assembleia.

Outras devedoras apresentaram meios de recuperação relacionados à classe II, mas não possuíam nenhum credor reconhecidamente listado à época da assembleia, como a Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia, a Noronha Engenharia S.A. e a Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. Esses processos não foram objeto da análise em tela, apenas os 4 acima identificados.

5.1.2.1 LTDF Fundição Ltda.

A recuperanda LTDF Fundição Ltda. propôs aos credores da classe II, inicialmente, o pagamento do principal de R\$ 4.745.732,48 (quatro milhões, setecentos e quarenta e cinco mil, setecentos e trinta e dois reais e quarenta e oito centavos), atualizado pela TR e acrescido de 0,5% (meio por cento) de juros ao mês com carência de 18 meses contados do deferimento do processamento da recuperação judicial. Durante os 12 primeiros meses, não incidiriam encargos para integralização do pagamento. Após a carência, haveria o prazo de 110 meses (PRJ, cláusula 9.2.2, 2014, p. 660).

O plano foi alterado (fls. 915 e 916), quando a cláusula 9.2.2 (Dos credores com garantia real) passou a apresentar o Banco do Brasil S.A. como credor listado na classe II. O plano esclarece que a inclusão ocorreu por força da decisão que impugnou a lista de credores. A alteração ratificou que as garantias não seriam alteradas, bem como previu que o principal de R\$ 4.766.700,69 (quatro milhões, setecentos e setenta e seis mil, setecentos reais e setenta e nove centavos) seria atualizado pela TR mais 1% (um por cento) até a aprovação do plano de recuperação judicial e TR mais 0,5% (meio por cento) desde a habilitação do referido crédito na recuperação judicial.

Após o período de carência, o saldo seria pago em 102 prestações mensais. Após a aprovação do plano de recuperação judicial e durante o período de carência, a recuperanda obrigar-se-ia a efetuar o pagamento dos encargos do contrato, mas não descreveu, no plano, quais seriam as condições. Tampouco a recuperanda explicou se seriam cumulativos com os

demaís encargos acima descritos. A Tabela 52 ajuda a distinguir as alterações entre as versões: manutenção dos encargos contratuais e diminuição do prazo.

Tabela 52 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da LTDF

Classe II	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	N/A	18 meses	TR	0,5% ao mês	110 meses	N/A
Alteração	N/A	18 meses	TR	1% até aprovação do plano e após 0,5% ao mês + encargos contratuais	102 meses	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A manutenção dos encargos contratuais evidencia uma melhora das condições de pagamento para o credor em face dos demais credores listados nas classes III e IV, pois sofreram deságio e um maior período de carência.

5.1.2.2 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.

No processo da Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. houve a apresentação do plano (fls. 9.304 e 9.305) e de um aditivo (fls. 44.408 a 44.410). A forma de pagamento dos credores da classe II foi descrita na cláusula 4.2 nos 2 casos. Em síntese, previa o pagamento dos créditos com a venda de UPIs, respeitando as garantias reais que permaneceriam com a alienação, bem como os encargos contratados. A diferença entre os planos restringe-se à ratificação das garantias, que foram melhores explicitadas na segunda versão. A Tabela 53 consolida as condições de pagamento.

Tabela 53 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da Abengoa

Classe II	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias do evento de liquidez	UPI
Aditivo	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias do evento de liquidez	UPI

Fonte: [Elaboração própria]

As alterações exigidas pelos credores não melhoraram as condições de pagamento, que permaneceram inalteradas.

5.1.2.3 RCFA Engenharia Ltda.

Houve apresentação de 3 planos no processo-alvo da RCFA Engenharia Ltda. A proposta de pagamento dos credores da classe II continha as seguintes condições:

1. O plano apresentado (fls. 44.408 a 44.410) previa o pagamento integral dos créditos, que somam R\$ 86,9 milhões, por meio de dação em pagamento de ativos. Essencialmente, os ativos oferecidos aos credores foram terrenos, unidades de estoque e 80% (oitenta por cento) dos recebíveis do empreendimento Hotel Pestana Rio Barra;
2. Nas alterações apresentadas (fls. 5.519 e 5.520), as condições foram mantidas. O único credor da classe foi mencionado, Banco do Brasil S.A., e mais uma opção foi oferecida, “opção B”, de compensação de eventuais créditos havidos (ou a haver) pelas recuperandas e/ou pelos garantidores do crédito da Classe II, a qual estava condicionada ao sucesso de negociações e ação judicial em curso;
3. Na segunda alteração (fls. 12.585 e 12.586), os ativos foram reforçados. Ao invés de 80% (oitenta por cento), passou a constar a integralidade dos recebíveis oriundos da comercialização de partes ideais/cotas do Hotel Pestana para o Banco do Brasil S.A.

A evolução das condições de pagamento advindas da negociação entre credores da classe II e devedores estão compiladas na Tabela 54.

Tabela 54 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da RCFA

Classe II	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de ativos
1º Aditivo “A”	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de ativos
1º Aditivo “B”	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	compensação
2º Aditivo	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de ativos

Fonte: [Elaboração própria]

Houve melhora nas condições de pagamento para o credor entre a versão original e a primeira alteração (aumento das opções), bem como entre esta e a segunda alteração (reforço das garantias).

5.1.2.4 CMDR Participações S.A.

O plano da CMDR Participações S.A. sofreu uma alteração antes da deliberação dos credores. Inicialmente, foram propostas 3 opções para os credores da classe II, (fls. 5.350 a 5.353):

- a) Dação em pagamento dos bens que foram dados em garantia em suas respectivas operações originais (cláusula 5.2.1.1);

- b) Na impossibilidade de cumprimento da cláusula 5.2.1.1, outros bens de valores e características similares poderiam ser ofertados para substituição dos bens originais dados em garantia (cláusula 5.2.1.2);
- c) Caso houvesse desinteresse em receber nas opções anteriores, no prazo de 30 dias contados da publicação da decisão que viesse a conceder a recuperação judicial, o credor poderia optar por receber em 20 parcelas anuais com deságio de 65% (sessenta e cinco por cento) atualizado monetariamente pela TR (cláusula 5.2.1.3).

A segunda versão do plano de recuperação judicial apresentado pelas devedoras contempla as mesmas opções acrescidas de mais uma. O credor listado na classe II que fosse, simultaneamente, permutante e possuidor de crédito com garantia real seria pago mediante a entrega de unidades do Empreendimento Rossi exclusivamente (PRJ, cláusula 6.2.1.3, 2019, p. 15.798-15.803). A Tabela 55 compila as três opções originais que permaneceram no aditivo e a alternativa que foi incorporada na alteração.

Tabela 55 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe II da RCFA

Classe II	Deságio	Carência	Atualização monetária	Juros	Prazo	Condições
Original “A” / Aditivo	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento com os bens dados em garantia
Original “B” / Aditivo	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento com substituição dos bens dados em garantia
Original “C” / Aditivo	65%	N/A	TR	N/A	20 anos	N/A
Aditivo Permutante	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento do Empreendimento Rossi

Fonte: [Elaboração própria]

Se o credor não exercesse a opção no prazo de 30 dias da concessão da recuperação judicial (data incerta), seria, automaticamente, inscrito na alternativa de deságio de 65% (sessenta e cinco por cento).

5.1.2.5 Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe II

A análise das condições de pagamento dos credores listado na classe II de 4 processos-alvo demonstrou que:

- a) Houve alteração da versão original do plano em todos os processos-alvo. As alterações melhoraram as condições anteriores ou aumentaram a segurança jurídica em relação às garantias;
- b) Não houve criação de subclasses, mas opções para escolha dos credores. A aprovação do plano pela classe II requer o apoio da maioria dos credores que representam, cumulativamente, mais da metade do valor total dos créditos em assembleia. Logo, faz-se necessário uma dupla aprovação. Consequentemente, não haveria eficácia na criação de uma subclasse para credores titulares de crédito de menor valor com melhores condições. Ainda que se conseguisse o apoio da maioria dos credores, (“votos por cabeça”), ainda seria necessária a concordância dos titulares de mais da metade dos créditos presentes no conclave;
- c) Houve previsão de elevado deságio e prazo de pagamento no processos-alvo CMDR Participações S.A. de 65% (sessenta e cinco por cento) e 25 anos em uma das 4 opções ofertadas aos credores;
- d) Nas demais opções e processos-alvo, não houve previsão de deságio nem carência ou alteração dos encargos originais pactuados. Em síntese, as garantidas foram dadas em pagamento ou dação de outros bens;

5.1.3 Forma de pagamento dos credores listados na classe III

Assim como ocorre com a classe II, não há limite temporal descrito na LRF para o pagamento dos créditos relacionados na classe III. Outra semelhança é a forma de aprovação do plano, que necessita de 2 aprovações pelos credores: a maioria dos presentes e credores que representam mais da metade do valor total dos créditos em assembleia, na linha histórica do quórum exigido para a aprovação da concordata até 1945. Todos os processos-alvo apresentaram credores listados na classe III.

Para efeito de comparação, adotou-se um paradigma de pagamento, em que pese ser inequívoca a possibilidade de o devedor estabelecer no plano os prazos e condições de pagamento que entender factíveis (art. 50, I). Tendo em vista que os credores quirografários eram a única classe de credores atingida pela concordata preventiva e permanecem sujeitos aos efeitos da recuperação judicial, com exceção de casuísmos para proteger credores quirografários como o arrendador mercantil ou o vendedor com reserva de domínio (art. 49, § 3º), optou-se por analisar as condições de pagamento apresentadas aos credores da classe III nos

12 processos-alvo a partir do plano de pagamento imposto ao devedor nos termos do Decreto-lei nº 7.661/45.

A comparação, para fins de análise, tem como referência a primeira versão do Decreto-lei nº 7.661/45, que vigorou até 1966 e era a mais favorável ao devedor e a pior para o credor. A Lei nº 4.983, de 18 de maio de 1966, alterou a redação do art. 156, § 1º e do art. 163, para melhorar as condições de pagamento aos credores. A proposta original consistia no pagamento com deságio ou remissão de 60% (sessenta por cento) para pagamento à vista, ou de 40% (quarenta por cento) para pagamento em 2 anos, desde que 2/5 (dois quintos) fossem pagos no primeiro ano de duração da concordata. Não incluía nem a incidência de juros nem atualização monetária.

É certo registrar, antes de dar início às análises dos processos-alvo, que o Decreto-lei nº 7.661/45 foi alterado por duas vezes (1966 e 1990). Em 1966, os juros passaram a incidir sobre os créditos à taxa de 12% (doze por cento) ao ano, até o seu pagamento ou depósito em juízo e foram definidas novas condições de pagamento: a) 50% (cinquenta por cento), se for à vista; b) 60% (sessenta por cento), 75% (setenta e cinco por cento), 90% (noventa por cento) ou 100% (cem por cento), se a prazo, respectivamente, de 6, 12, 18 ou 24 meses, devendo ser pagos, pelo menos, 2/5 (dois quintos) no primeiro ano, nas duas últimas hipóteses. Em 1990, a Lei nº 8.131 determinou a atualização monetária dos créditos pelo Bônus do Tesouro Nacional (BTN), sem excluir os juros, apenas facultando ao devedor, em relação às obrigações vincendas, optar pelos termos e condições que anteriormente houvessem sido acordados.

Nenhuma destas alterações foi considerada na análise, justamente pela dificuldade que o devedor teria de cumpri-la, mesmo se reconhecendo a sensível ampliação nas classes de credores sujeitos à recuperação em relação à concordata preventiva.

5.1.3.1 LTDF Fundição Ltda.

A LTDF Fundição Ltda. ofereceu aos credores da classe III o pagamento de 60% (sessenta por cento) sobre o valor nominal do crédito e deságio de 40% (quarenta por cento), atualizado monetariamente pela TR em 144 parcelas mensais (12 anos), iguais e consecutivas com prazo de carência de 18 meses a contar da concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 9.2.1, 2014, p. 659-660). No aditamento ao plano, não consta alteração para a classe III. A Tabela 56 consolida a condição de pagamento prevista no plano.

Tabela 56 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da LTDF

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	40%	18 meses	TR	N/A	144 parcelas mensais	sim

Fonte: [Elaboração própria]

Se as condições fossem comparadas com o Decreto-Lei nº 7.661, de 1945, o percentual de deságio seria igual, mas o prazo e a carência seriam superiores.

5.1.3.2 Noronha Engenharia S.A.

Noronha Engenharia S.A. propôs aos seus credores da classe III deságio de 40% (quarenta por cento) e pagamento em 60 parcelas mensais, iguais e sucessivas com prazo de carência de 1 ano a contar da aprovação do plano de recuperação judicial, acrescido de juros de 2% (dois por cento) ao ano.

Outra opção de pagamento seria a dação em pagamento de imóvel e direitos de créditos sobre uma ação judicial, com deságio de 10% (dez por cento). Nessa hipótese, seria necessária a manifestação pelo credor da sua intenção de receber seu crédito sob a forma de dação em pagamento, mediante envio de correspondência em até 30 dias contados da data concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 8.3, 2015, p. 619). A Tabela 57 ajuda a distinguir as condições de pagamentos previstas no plano.

Tabela 57 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Noronha

Classe III	Deságio	Carência	Juros	Prazo	Evento incerto
Original opção A	40%	12 meses	2% a.a.	60 parcelas mensais	não
Original opção B	10%	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de imóvel e direitos de créditos sobre uma ação judicial

Fonte: [Elaboração própria]

Em comparação com o paradigma (Decreto-Lei nº 7.661, de 1945), o deságio da opção A seria compatível, mas a carência e o prazo de pagamento bem superiores. No caso da opção B, embora nominalmente menor, o pagamento estaria condicionado ao valor de realização do ativo, assim como o prazo para realizá-lo.

5.1.3.3 Civilport Engenharia Ltda.

O plano da Civilport Engenharia Ltda. previa o pagamento dos credores em 2 subclasses. As subclasses “A” e “B” dividem os credores pelo montante do título. Os inferiores a R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais) são “A” e aqueles com créditos superiores a tal montante são “B”. Para estes, a devedora apresentou 2 opções. A Tabela 58 ajuda a distinguir as condições de pagamento das subclasses A.1, B.1 e B.2.

Tabela 58 – Forma de pagamento dos credores classe III da Civilport

Classe II	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo e condições
A	20%	N/A	TR	2% a.a.	30 dias para créditos até R\$ 80 mil
B.1	15%	N/A	TR	2% a.a.	20% em 30 dias; 15% após 30 dias de evento incerto, cujo percentual poderá ser majorado para 50% ou 75%, dependendo do montante recebido do evento de liquidez
B.2	15%	18 meses	TR	2% a.a.	120 parcelas

Fonte: [Elaboração própria]

Os prazos de carência e de pagamento iniciam com a concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 5.3, 2016, p. 2.357-2.362).

Considerando-se o paradigma, os deságios propostos estão menores, com exceção da proposta B.1, que dependerá de evento de liquidez. O prazo da opção A é bem inferior ao paradigma, mas condicionado ao “teto” de R\$ 80 mil. O prazo da opção B.2 é 5 vezes maior do que o teto do paradigma.

5.1.3.4 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

A companhia Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia alterou as formas de pagamento de seus credores quirografários antes da deliberação em assembleia. Inicialmente, a devedora dividiu a classe em 3 grupos: fornecedores, instituições financeiras e revendas. A devedora ofereceu 4 opções para os credores fornecedores (PRJ, cláusula 4.3, 2016, p. 1.321-1.327), cujas condições estão discriminadas na Tabela 59.

Tabela 59 – Forma de pagamento dos credores classe III da Officer (fornecedores)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo
A	20%	36 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil em 30 dias; o saldo, em 180 prestações
B	0%	36 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil em 30 dias; o saldo, em 180 prestações
C	0%	8 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil em 30 dias; o saldo, em 100 prestações
D	0%	8 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil em 30 dias; o saldo, em 60 prestações

Fonte: [Elaboração própria]

A opção A, pior delas, era de livre escolha para todos os fornecedores, porém as demais opções deveriam ser solicitadas pelos credores no prazo de até 30 dias após a concessão da recuperação judicial. Além disso, o plano previa as seguintes contrapartidas por parte deles:

- (i) Opção B: linha de crédito no montante mínimo de 150% (cento e cinquenta por cento) do valor do saldo do respectivo crédito quirografário pelo prazo de pagamento de 45 dias contados da efetiva entrega do(s) produto(s);
- (ii) Opção C: linha de crédito no montante mínimo de 3 vezes o valor do saldo do respectivo crédito pelo prazo de pagamento de 90 dias contados da efetiva entrega do produto;
- (iii) Opção D: linha de crédito no montante de 4 vezes o valor do saldo do respectivo crédito com prazo de pagamento de 120 dias contados da efetiva entrega do produto.

Em comparação com o paradigma, os deságios são inferiores, mas o prazo médio de pagamento superior; nas opções A e B, acima de 7 vezes.

Para os créditos quirografários titularizados por instituição financeira foram oferecidas 2 alternativas de pagamento. A opção “A” previa um pagamento fixo de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) e o excedente sofreria deságio de 15% (quinze por cento). O saldo seria atualizado monetariamente pela TR, mas não incidiria pelos 8 primeiros meses da concessão da recuperação judicial. O principal seria pago em 240 prestações após o período de carência de 36 meses. Entre o 8º e o 36º mês, seria paga apenas a atualização monetária mensal.

A opção “B” previa um pagamento fixo de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), o excedente sofreria deságio de 45% (quarenta e cinco por cento). O remanescente seria atualizado monetariamente pelo IPCA, mas não incidiria pelos 8 primeiros meses da concessão da recuperação judicial. O principal seria pago em 120 prestações após o período de carência de 37 meses. Entre o 9º e o 37º mês, seria paga apenas a atualização monetária mensal.

A Tabela 60 compara as duas alternativas apresentadas aos credores quirografários da subclasse instituição financeira.

Tabela 60 – Forma de pagamento dos credores classe III da Officer (Instituições Financeiras)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo
A	15%	36 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 240 prestações mensais
B	45%	37 meses	IPCA	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 120 prestações mensais

Fonte: [Elaboração própria]

A comparação da opção “A” da subclasse fornecedores com a opção “A” da subclasse instituição financeira demonstra que o deságio daquela é maior em 20% (vinte por cento), porém a quantidade de prestações (180) é menor em comparação com a outra subclasse.

O deságio da opção A da subclasse instituição financeira é 10 vezes maior que o paradigma, enquanto a opção B é 5 vezes maior.

Aos credores quirografários revendedores, propôs-se o pagamento fixo de R\$10.000,00 (dez mil reais) com excedente a ser pago em 12 prestações mensais após a carência de 8 meses, contados da concessão da recuperação judicial. As prestações seriam atualizadas pela TR.

Tabela 61 – Forma de pagamento dos credores classe III da Officer (revendedores)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo e condições
Revendas	N/A	8 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 12 prestações mensais

Fonte: [Elaboração própria]

Em comparação com as outras duas subclasses (fornecedores e instituições financeiras), essas detinham melhores condições de pagamento, pois não havia previsão de deságio e o número de prestações era bem inferior. Se comparados com o paradigma, também são melhores. Não há deságio e recebe-se em 20 meses, ou seja, em prazo inferior ao do paradigma de 24 meses.

A segunda versão do plano de recuperação judicial, apresentada em 2016, continuou distinguindo os credores quirografários em fornecedores, instituições financeiras e revendedores.

Para os fornecedores, o plano restringiu o número de opções, passando de 4 para 2. Dessa vez, os fornecedores foram divididos em colaboradores opção B e não colaboradores opção A. Contudo, o plano incorporou alternativas para os credores estrangeiros, como demonstrado na Tabela 43 (PRJ, cláusula 4.3, 2016, p. 3.572-3.581).

A alternativa A previa um pagamento linear de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) até o 30º dia da concessão da recuperação judicial. Não haveria atualização monetária do saldo até dezembro de 2017. Depois, haveria, mensalmente, atualização monetária pela variação da TR ou da LIBOR, no caso de créditos estrangeiros. O principal seria pago em parcelas mensais até 2039 (228 parcelas), após carência de 5 anos.

Os pagamentos iniciariam em janeiro de 2021, conforme fluxo variável descrito no plano, em que, no primeiro ano, seriam pagos 0,3% (três décimos por cento) do crédito. No último ano (2039), a devedora pagaria 35% (trinta e cinco por cento) do crédito. A opção

também previa bônus de adimplência. Caso a devedora honrasse pontualmente as prestações, as parcelas dos 2 últimos anos não seriam pagas. Essas parcelas correspondem a 70% (setenta por cento) do crédito (PRJ, cláusula 4.3.1, 2016, p. 3.572-3.573).

A opção B previa ser exclusiva àqueles que efetivamente fornecessem novos produtos à Officer através de uma linha de crédito, de forma não condicionada à contratação de fianças e seguros ou à concessão de qualquer outra modalidade de garantia, com as seguintes características: o montante mínimo da linha correspondente a 70% (setenta por cento) do saldo do respectivo crédito no primeiro ano (2016), 85% (oitenta e cinco por cento) do saldo no segundo ano (2017) e 100% (cem por cento) do saldo do terceiro ano (2018) em diante, aplicando-se um teto de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) para todos os anos; e prazo médio de pagamento de 60 dias contados da data do recebimento do produto nos centros de distribuição da recuperanda e, no de *software*, sem meio físico, da data de faturamento.

A esses credores foi oferecido o pagamento linear de R\$ 10.000,00 (dez mil reais). O saldo seria atualizado monetariamente pela variação da TR ou da LIBOR, no caso de créditos estrangeiros, após janeiro de 2018. Haveria carência de 2 anos, inclusive, para a incidência da atualização monetária. O principal seria pago em 8 anos em 96 prestações mensais e variáveis.

No primeiro ano, as prestações corresponderiam a 3,25% (três inteiros e vinte e cinco décimos por cento) do crédito e, no último ano, as prestações corresponderiam a 35% (trinta e cinco por cento) do crédito, conforme fluxo descrito no plano. Entretanto, caso houvesse disponibilidade de caixa, o pagamento seria acelerado.

Também haveria um bônus de adimplência. Caso as prestações dos 6 primeiros anos não sofressem atraso, as prestações dos 2 últimos anos não seriam pagas, o que corresponderia a um deságio de 54,5% (cinquenta e quatro inteiros e cinco décimos por cento), cláusula 4.3.1 (fls. 3.574 a 3.576). A Tabela 62 compara as duas alternativas oferecidas aos credores quirografários, subclasse fornecedor, após a alteração do plano.

Tabela 62 – 2ª Alteração da forma de pagamento dos credores classe III da Officer (fornecedores)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Opção “A”	N/A	5 anos	TR/LIBOR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 228 prestações mensais	Bônus de adimplência = 70% de deságio
Opção “B”	N/A	2 anos	TR/LIBOR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 96 prestações mensais + pagamento acelerado no caso de sobra de caixa	Bônus de adimplência = 70% de deságio

Fonte: [Elaboração própria]

Em comparação com as alternativas descritas na 1ª versão do plano, identifica-se que os fornecedores estrangeiros foram beneficiados, porque foi introduzida a LIBOR. Aos credores quirografários que são instituição financeira também foram oferecidas duas opções de pagamento.

A opção “A” oferecia o pagamento linear de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) até o 30º dia após a concessão da recuperação judicial. O saldo seria objeto de deságio de 50% (cinquenta por cento). O restante seria atualizado pela TR ou LIBOR, em caso de crédito estrangeiro, a partir de janeiro de 2017; também havia carência de 60 meses. Os pagamentos mensais iniciariam em janeiro de 2021 e perdurariam por 17 anos e seriam variáveis e crescentes, conforme descrito no plano. A opção “B” seguia as mesmas condições da “A”, porém as parcelas venciam 4 meses depois.

Considerando-se que o bônus de adimplência equivale ao deságio, as opções aos fornecedores são bem inferiores se comparadas com o paradigma. Da mesma forma, a carência e o prazo de recebimento estão aquém do paradigma.

Tabela 63 – 2ª Alteração na forma de pagamento dos credores classe III da Officer (instituições financeiras)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo
Opção “A”	50%	5 anos	TR/ LIBOR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 204 prestações mensais
Opção “B”	50%	4 meses	TR/ LIBOR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 204 prestações mensais

Fonte: [Elaboração própria]

Em comparação com o plano original proposto às instituições financeiras estrangeiras, houve melhora com a inclusão da LIBOR. Em contrapartida, o deságio aumentou de 15% (quinze por cento), para a opção A, e 45% (quarenta e cinco por cento), para a opção B¹⁰³, para 50% (cinquenta por cento) nas 2 opções. Em relação à soma da carência com o prazo de pagamento, a opção A diminuiu 12 meses em relação a versão anterior e a opção B aumentou 51 meses¹⁰⁴.

Os credores quirografários revendedores também tiveram duas alternativas.

- 1ª) Pagamento linear de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) em 30 dias após a concessão da recuperação judicial. O saldo seria atualizado monetariamente pela TR e sofreria uma carência de 8 meses, sendo pago em 60 parcelas mensais;

¹⁰³ Cf. Tabela 61.

¹⁰⁴ Cf. Tabela 61, opção A: 36+240=276; Tabela 64, opção A: 60+204=264; Tabela 61, opção B: 37+120=157; Tabela 64, opção B: 4+204=208.

- 2ª) Pagamento linear de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) em 30 dias após a concessão da recuperação judicial. O saldo seria atualizado monetariamente pela TR e sofreria uma carência de 8 meses, sendo pago em 24 parcelas mensais. O credor quirografário teria prazo até 31 de dezembro de 2016 para aceitação dessa opção.

Tabela 64- 2ª alteração do pagamento aos credores classe III da Officer (revendedores)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo
Opção "A"	N/A	8 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 60 prestações mensais
Opção "B"	N/A	8 meses	TR	N/A	até R\$ 10 mil à vista + 24 prestações mensais

Fonte: [Elaboração própria]

Os credores revendedores tiveram condições de pagamento bem superiores em relação aos demais credores quirografários (fornecedores e instituições financeiras), ainda que permanecessem como colaboradores. Não havia previsão de deságio e o tempo de carência era menor, assim como o número de parcelas. Em comparação com o paradigma, não há deságio, mas o prazo de pagamento é maior.

5.1.3.5 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.

Aos credores quirografários, a companhia Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. ofereceu o pagamento de até R\$ 17.500,00 (dezesete mil e quinhentos reais), atualizado monetariamente pela TR no prazo de 30 dias contados da disponibilidade dos recursos decorrentes de um evento de liquidez. Caso restassem recursos do evento de liquidez, o saldo seria distribuído de forma proporcional aos credores da classe até que fossem pagos integralmente (PRJ, cláusula 4.3, 2016, p. 9.305).

Na segunda versão do plano, as condições foram alteradas para aumentar o pagamento inicial para R\$ 65.000,00 (sessenta e cinco mil reais), o prazo de pagamento foi reduzido de 30 para 8 dias úteis da disponibilidade de recursos financeiros advindos do evento de liquidez ou do empréstimo DIP. Caso restassem recursos do evento de liquidez ou do DIP, o saldo seria distribuído de forma *pro rata* aos credores até atingir a integralidade do crédito (PRJ, cláusula 4.3, 2017, p. 44.410).

Tabela 65 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Abengoa

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão	N/A	N/A	TR	N/A	Pagamento de até R\$ 17.500,00 no prazo de 30 dias a contar do recebimento de evento incerto.	Evento liquidez
2ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de R\$ 65.000,00 no prazo de 8 dias a contar da disponibilidade de evento incerto	Evento liquidez ou empréstimo DIP

Fonte: [Elaboração própria]

A ausência da atualização monetária na segunda versão não alterou significativamente as condições de pagamento, pois a TR não apresenta variação desde setembro de 2017, até novembro de 2021, mantendo-se em índices abaixo dos demais fatores de atualização monetária. Torna-se difícil a comparação da proposta com o paradigma, porque o prazo de pagamento e o deságio, se houver, dependerão do evento de liquidez.

5.1.3.6 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

A cláusula 10 “b” do plano da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. (fls. 666) previa o pagamento dos créditos quirografários com 60% (sessenta por cento) de deságio e carência de 12 meses, contados da publicação da decisão de concessão da recuperação judicial. O saldo devido seria pago em 96 parcelas mensais, corrigidas monetariamente pela Taxa Referencial (TR) e juros anuais de 2% (dois por cento) ao ano.

O plano não apresenta mais de 1 opção, razão pela qual a Tabela 66 contém apenas 1 linha. Contudo, sua apresentação facilita a comparação das condições de pagamento dos credores quirografários da sociedade H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. com as condições de pagamento dos credores quirografários dos demais processos-alvo.

Tabela 66 – Condições de pagamento dos credores classe III da H Sport

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	60%	12 meses	TR	2% a.a.	96 prestações	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

As condições de deságio e de prazo de pagamento são inferiores ao paradigma.

5.1.3.7 RCFA Engenharia Ltda.

A RCFA Engenharia Ltda., após a apresentação do plano, trouxe aos autos mais 2 versões. A forma de pagamento dos credores quirografários original ocorreria por meio de dação em pagamento de 90% (noventa por cento) das quotas de um Fundo de Investimento Imobiliário. A recuperanda integralizaria ativos que somavam R\$ 50 milhões. Contudo, havia uma alienação fiduciária em favor de dois Fundos geridos pelo Banco Opportunity S.A. no valor de R\$ 10 milhões. Assim, restaria um saldo de R\$ 40 milhões aos credores (PRJ, cláusula 4.3, 2017, p. 5.521-5.525).

A segunda versão mantém as mesmas informações da anterior (PRJ, cláusula 4.3, 2017, p. 10.732-10.737), mas reconheceu-se um montante maior de créditos da classe III, R\$ 81,4 milhões. O terceiro aditamento também manteve a forma de pagamento, mas com a inclusão de mais um ativo no fundo imobiliário (PRJ, cláusula 4.3, 2018, p. 12.636-12.640).

A divisão entre o valor dos ativos de R\$ 40 milhões pelo montante dos créditos da classe III, reconhecida pela recuperanda no valor de R\$ 81,4 milhões, representa deságio de, aproximadamente, 50% (cinquenta por cento).

Tabela 67 – Condições de pagamento dos credores classe III da RCFA Engenharia

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original/ 2ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de 90% das quotas de um Fundo de Investimento Imobiliário
3ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de 90% das quotas de um Fundo de Investimento Imobiliário acrescido de novos ativos

Fonte: [Elaboração própria]

Na tabela acima, não consta o deságio de 50% (cinquenta por cento) na terceira versão, porque não há previsão expressa no plano. O percentual foi calculado com as informações identificadas no processo e depende da realização dos ativos.

As negociações melhoraram as condições de pagamento dos credores quirografários, visto que as cotas do fundo valorizaram ao se integralizarem novos ativos. A comparação entre a proposta aprovada pelos credores e o paradigma é difícil, pois há variáveis desconhecidas, como o valor da realização dos ativos, o prazo e o custo da operação.

5.1.3.8 Brasil Supply S.A.

O plano da Brasil Supply S.A. previu o pagamento dos créditos quirografários de até R\$ 6.000,00 (seis mil reais) em parcela única no 60º dia útil a contar do mês subsequente da concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 6.2.1, 2017, p. 640). Os créditos de valor superior a R\$ 6.000,00 (seis mil reais) seriam pagos em 17 anos contado da concessão da recuperação judicial.

Nesse período, os 3 primeiros anos seriam de carência do principal e juros da dívida e 14 anos para pagamento do principal em parcelas mensais, iguais e sucessivas, corrigido pela TR, de acordo com o fluxo de pagamento, que respeitaria a seguinte ordem pela cláusula 4.2:

- 1º. Despesas operacionais;
- 2º. Pagamento de novos financiamentos;
- 3º. Pagamento de créditos não submetidos à recuperação judicial;
- 4º. Amortização extraordinária de obrigações trabalhistas;
- 5º. Créditos listados nas classes III e IV.

Na primeira alteração do plano proposta pela devedora, foram mantidas as condições de pagamento à vista dos credores quirografários das sociedades Brasil Supply e BS Fluidos. Os credores quirografários da sociedade BSCO Navegação passaram a receber o teto de R\$ 8.500,00 (oito mil e quinhentos reais).

A segunda opção também foi modificada para pagamento no prazo de 13 anos contados da concessão da recuperação judicial, corrigido pela TR e mantida a ordem de pagamento descrita na cláusula 4.2.

Acrescentou-se mais uma possibilidade. A 3ª opção previa o pagamento em 17 anos contados da concessão da recuperação judicial, corrigido pela taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), preservada a preferência de pagamento descrita na cláusula 4.2.

Não se identificou alteração das condições de pagamento dos credores quirografários na segunda alteração do plano recuperacional (PRJ, cláusula 6.1, 2018, p. 7.914-7.918). A Tabela 68 compara as alternativas para a classe III, bem como as versões do plano.

Tabela 68 – Condições de pagamento dos credores classe III da Brasil Supply

(continua)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original “A”	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias	Limitado ao pagamento de R\$ 6 mil por credor.
Original “B”	N/A	3 anos	TR	N/A	14 anos	Pagamentos superiores a R\$ 6 mil, respeita ordem de preferência.

Tabela 68 – Condições de pagamento dos credores classe III da Brasil Supply

						(conclusão)
Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª alteração “A”	N/A	N/A	N/A	N/A	30 dias	Limitado ao pagamento de R\$ 6 mil por credor para credores da Brasil Supply e BS Fluidos. Credores BSCO Navegações receberiam R\$ 8,5 mil.
1ª alteração “B”	N/A	N/A	TR	N/A	13 anos	Pagamentos superiores a opção “A”. Mantida a ordem de pagamento do plano original.
1ª alteração “C”	N/A	N/A	CDI	N/A	17 anos	Pagamentos superiores a opção “A”. Mantida a ordem de pagamento do plano original.

Fonte: [Elaboração própria]

A alternativa C, apresentada na alteração do plano, representa uma evolução para o credor quirografário, pois a utilização do CDI protege o crédito de forma mais eficaz dos efeitos da inflação e o remunera, mas o prazo aumentou para 17 anos.

As propostas estariam acima do paradigma em relação ao deságio, mas abaixo em relação ao prazo de pagamento. Ressalta-se que a ausência de fatores de atualização monetária que reponham a efetiva perda do poder aquisitivo da moeda tem o mesmo efeito do deságio, o que foi identificado nas opções “B” do plano original e sua alteração.

5.1.3.9 Arpoador Engenharia Ltda.

O plano da Arpoador Engenharia Ltda. sofreu 2 alterações. O plano original previa 2 alternativas para os quirografários. A primeira era de pagamento à vista de até R\$ 6.000,00 (seis mil reais) em parcela única nos 90 dias subsequentes à concessão da recuperação judicial. A segunda opção previa que o crédito seria pago sem deságio após 5 anos contados da concessão da recuperação judicial e atualizado pela TR (PRJ, cláusula 15, 2018, p. 389-392).

A 1ª alteração do plano não modificou a forma de pagamento dos credores quirografários (PRJ, 2018, p. 967-968), porém a 2ª sim, pois previu pagamento em 24 parcelas mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira parcela no 13º mês contado a partir da homologação judicial do plano (PRJ, cláusula 16, 2019, p.1.284-1.285). A opção à vista foi reduzida para R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), realizado em parcela única após 180 dias da concessão da recuperação judicial. A Tabela 69 consolida as condições de pagamentos apresentadas aos credores.

Tabela 69 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Arpoador

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª e 2ª versões – 1ª opção	N/A	90 dias	N/A	N/A	Pagamento de parcela única no montante de R\$ 6.000,00 em 90 dias a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
1ª e 2ª versões – 2ª opção	N/A	5 anos	TR	N/A	Pagamento após 5 anos a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
3ª versão – 1ª opção	N/A	13 meses	N/A	N/A	24 parcelas mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira no 13º mês a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
3ª versão – 2ª opção	N/A	180 dias	N/A	N/A	Pagamento do montante de R\$ 5.000,00, em parcela única após 180 dias a contar da concessão de recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A terceira versão do plano apresentou uma piora nas condições de pagamento dos credores quirografários, pois o prazo de carência aumentou e a opção de pagamento “linear” reduziu de R\$ 6.000,00 (seis mil reais) para R\$ 5.000,00 (cinco mil reais). Independentemente das alterações, a proposta foi aprovada pelos credores.

A comparação das condições de pagamento entre a proposta da Arpoador Engenharia Ltda. e o paradigma revela que não houve deságio, mas o prazo de pagamento foi estendido em condição superior aos 2 anos previstos no paradigma. Ressalta-se que a ausência de atualização monetária ou a aplicação da TR como índice de atualização monetária equivale a um deságio.

5.1.3.10 CMDR Participações S.A.

O plano da CMDR Participações S.A. previu, inicialmente, o pagamento dos credores quirografários por meio de dação em pagamento de cotas de fundo de investimentos imobiliários (PRJ, cláusula 5.3, 2018, p. 5.354-5.356). Alternativamente, propôs o deságio de 65% (sessenta e cinco por cento), com o saldo atualizado pela TR a ser pago em parcelas anuais durante 20 anos. O 1º ano seria de carência e os demais seguiriam um fluxo descrito no plano.

Na segunda versão do plano, a devedora apresentou mais uma possibilidade: pagamento de R\$ 3.000,00 (três mil reais) a ser recebido em parcela única em até 90 dias a contar da concessão da recuperação judicial. Permaneceu a alternativa da dação em pagamento das cotas de fundo imobiliário (PRJ, cláusula 6.3, 2019, p. 15.803-15.805). Abaixo, é possível verificar as condições de pagamento apresentadas aos credores da classe III.

Tabela 70 – Alteração das condições da classe III da CMDR Participações

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª e 2ª versões – 1ª Opção	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	dação em pagamento de cotas de fundos de investimentos imobiliários
1ª e 2ª versões – 2ª Opção	65%	N/A	TR	N/A	Pagamento de 35% do crédito; o saldo seria pago em parcelas anuais pelo período de 20 anos	N/A
2ª versão – 3ª Opção	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de parcela única no valor de R\$ 3.000,00 em até 90 dias a contar da concessão da recuperação judicial.	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A segunda versão do plano trouxe a possibilidade de quitação de cota única com redução no tempo de pagamento, ou seja, na primeira versão do plano, tinha-se deságio de 35% (trinta e cinco por cento) do crédito, mas o pagamento seria no período de 20 anos.

Não se consegue comparar a primeira opção com o paradigma, pois faltam dados de valor e prazo de realização. A 2ª opção está abaixo do paradigma no deságio e no prazo de pagamento. A 3ª opção também é de difícil comparação, pois depende do valor do crédito.

5.1.3.11 Armco Staco Galvanização Ltda.

O plano de recuperação judicial da Armco Staco Galvanização Ltda. previa aos credores da classe III duas opções de pagamento: deságio de 80% (oitenta por cento) com saldo a ser pago no 21º mês contado do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial. A segunda opção seria em 120 meses contados do término do prazo de carência de 20 meses. O saldo seria acrescido de encargos moratórios da TR e de 1% (um por cento) ao ano. As parcelas seriam pagas semestralmente (PRJ, cláusula 6.2, 2018, p. 614-615).

Na segunda versão apresentada do plano, a devedora propôs o pagamento de parcela única de até R\$ 2.000,00 (dois mil reais) limitada ao montante individual devido a cada credor com renúncia a qualquer valor excedente¹⁰⁵. O valor seria liquidado no prazo de até 12 meses contados do término do prazo para pagamento da Classe I e incidiria TR.

¹⁰⁵ A pesquisa não visa analisar a legalidade da proposta, tampouco opinar sobre a rigidez delas, pois são estudos que não estão contidos na hipótese da tese, bem como se respeita a natureza contratual da recuperação judicial.

A outra opção ofertada aos credores seriam pagamento em 120 meses com carência de 20 meses do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial. Estava previsto deságio de 90% (noventa por cento) e prestações semestrais. O saldo seria atualizado pela TR (PRJ, cláusula 6.2, 2019, p. 1.539-1.541). A Tabela 71 consolida as condições de pagamentos.

Tabela 71 – Alteração plano da Armco Staco (classe III)

Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão Opção “A”	80%	21 meses	N/A	N/A	Pagamento de 20%; o saldo seria pago no 21º mês a contar do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial	N/A
1ª versão Opção “B”	N/A	20 meses	TR	N/A	120 meses; o saldo será pago semestralmente + 1% a.a.	N/A
2ª versão Opção “A”	N/A	12 meses	TR	N/A	Pagamento de parcela única de até R\$ 2 mil, em até 12 meses a contar do término do prazo para pagamento da classe I	N/A
2ª versão Opção “B”	90%	20 meses	TR	N/A	120 meses a contar do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A segunda versão do plano apresenta opção de pagamento prejudicial aos credores ao propor aumento da carência para 90% sobre o montante do crédito e prazo de carência de 20 meses. Em comparação com o paradigma, a proposta é bem desvantajosa, porque prevê deságios de 90% (noventa por cento), prazo de pagamento de uma década ou valores máximos de pagamento.

5.1.3.12 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

O plano de recuperação judicial da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. previu pagamento aos credores quirografários de forma integral no prazo de 30 dias após a concessão da recuperação judicial para os créditos até R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). Para os créditos quirografários superiores a esse os credores poderiam escolher entre 3 opções.

A primeira seria o pagamento integral, corrigido pelo CDI, 30 dias após o recebimento de um evento incerto (ação em face da Petrobras S.A.). A devedora garantiria 30% (trinta por cento) do valor do crédito, no caso de o evento não ocorrer após 10 anos.

A segunda opção seria um pagamento correspondente a 10% (dez por cento) em até 30 dias corridos após a concessão da recuperação judicial. O restante seria pago com os recursos da ação da Petrobras S.A. e estava prevista atualização do saldo pelo IPCA. A devedora

garantiria o montante de 20% (vinte por cento) do saldo, no caso de o evento não ocorrer após 10 anos (PRJ - cláusula 5.4, 2018, p. 1.721-1.724).

A segunda versão do plano apresentado pela devedora (às fls. 6.882 a 6.885) alterou a forma de pagamento da classe III. Os créditos até o valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) seriam pagos até 30 dias da concessão da recuperação judicial e limitados ao valor do título. Para o pagamento dos créditos de valor superior foram apresentadas 3 opções (PRJ, cláusula 5.4, 2018, p. 1.721-1.724):

- 1ª: Pagamento integral, corrigido pelo CDI, em até 30 dias após o recebimento de um evento incerto (ação em face da Petrobras S.A.). A devedora garantiria 30% (trinta por cento) do valor do crédito, no caso de o evento não ocorrer após 10 anos;
- 2ª: Deságio de 60% (sessenta por cento) do crédito em até 30 dias após a concessão da recuperação judicial. O restante seria pago com os recursos da ação da Petrobras S.A., o que estava previsto na atualização do saldo pelo IPCA;
- 3ª: Deságio de 59% (cinquenta e nove por cento) do valor do crédito quirografário no prazo de 60 dias da concessão da recuperação judicial, (Tabela 72).

Tabela 72 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Sinopec

(continua)						
Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Primeira versão	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento integral no prazo de 30 dias a contar da concessão de recuperação judicial limitado a R\$ 50 mil	N/A
1ª Opção – Pagamento superior a R\$ 50 mil	N/A	N/A	CDI	N/A	Pagamento integral 30 dias após o recebimento de evento incerto; garantia de 30% do valor do crédito após 10 anos, caso o evento incerto não ocorra	Ação em face da Petrobras
2ª Opção – Pagamento superior a R\$ 50 mil	N/A	N/A	PCA	N/A	Pagamento de 10% em até 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial; remanescente a ser pago com recursos de evento incerto; garantia de 20% do saldo após 10 anos, caso não ocorram recursos da ação em face da Petrobras	Ação em face da Petrobras
Segunda versão	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de até R\$ 60.000,00 em 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
1ª Opção – Pagamento superior a R\$ 60 mil	N/A	N/A	CDI	N/A	Pagamento integral em 30 dias a contar do recebimento de evento incerto; garantia de 30% do valor do crédito em 10 anos, na hipótese de não se consumir evento incerto	Ação em face da Petrobras

Tabela 72 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe III da Sinopec

(conclusão)						
Classe III	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
2ª Opção – Pagamento superior a R\$ 60 mil	60%	N/A	IPCA	N/A	Pagamento de 40% do crédito em 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial; remanescente a ser pago com recurso de evento incerto e atualizado pelo IPCA	Ação em face da Petrobras
3ª Opção – Pagamento superior a R\$ 60 mil	59%	60 dias	N/A	N/A	Pagamento de 41% do valor do crédito no prazo de 60 dias a contar da concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A recuperanda, ao apresentar a segunda versão do plano, demonstra melhora nas condições de pagamento apresentada aos credores. Há opções da proposta em que os percentuais de deságio são maiores do que o paradigma; quando não são, estão condicionados a um evento de liquidez ou a um valor máximo de recebimento.

5.1.3.13 Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe III

A análise das condições de pagamento dos credores listados na classe III dos 12 processos-alvo evidenciou que:

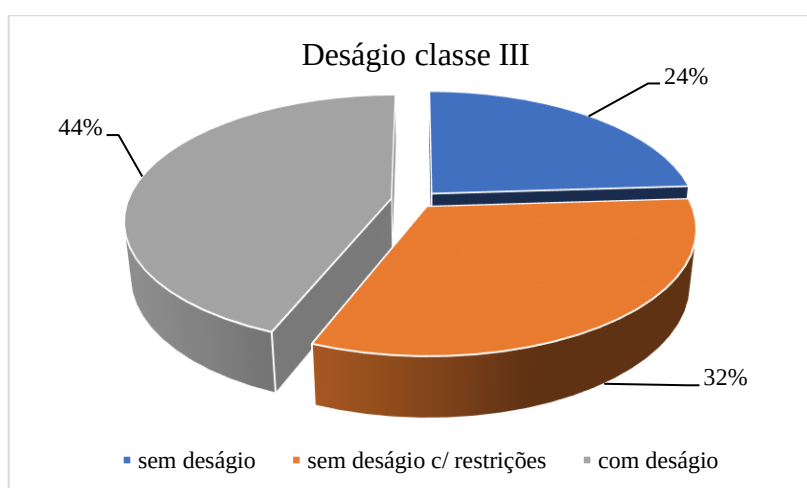
- Houve alteração da versão original do plano com exceção de 3 casos: Noronha Engenharia S.A., Civilport Engenharia Ltda. e H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. Esses 3 processos representam 25% (vinte e cinco por cento) da amostra de 12 recuperações judiciais. As alterações melhoraram as condições anteriores ou aumentaram a segurança jurídica em relação às garantias, com exceção do processo-alvo Arpoador Engenharia Ltda.;
- A criação de subclasses representa 25% (vinte e cinco por cento), perfazendo 3 processos-alvo: Civilport Engenharia Ltda., Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia e Arpoador Engenharia Ltda. Nesses casos, os credores não possuíam o direito de escolha. Em 2 casos, os critérios foram financeiros, ou seja, valor do crédito. Em 1 caso, os credores foram divididos em fornecedores, instituição financeira ou revendas;
- Em 7 processos-alvo, houve a possibilidade de os credores escolherem mais de uma alternativa. Esses casos representam 58% (cinquenta e oito por cento) da amostra e incluem a opção do credor colaborador;

d) Nas versões originais dos planos, houve deságio médio de 37% (trinta e sete por cento).

O percentual considera a média de 11 opções:

- em 1 caso, Civilport Engenharia Ltda., o deságio seria variável, pois dependeria do montante arrecadado no evento de liquidez;
- em 8 casos (subclasses e opções), não havia previsão de deságio. Contudo, os pagamentos eram limitados a um montante, ou a quitação ocorria por meio de dação em pagamento, ou, ainda, condicionado a um evento de liquidez;
- em 6 casos (subclasses e opções), não havia previsão de deságio, tampouco condição para o recebimento;

Gráfico 76 - Deságio da classe III



Fonte: [Elaboração própria]

- na segunda versão do plano, as hipóteses de deságio foram reduzidas de 11 para 7. Contudo, o percentual aumentou de 37% (trinta e sete por cento) para 61% (sessenta e um por cento). Logo, em comparação com o paradigma (Decreto-Lei nº 7.661, de 1945), o percentual médio do deságio dos processos-alvo é 50% (cinquenta por cento) maior;
 - nos casos em que uma terceira versão do plano foi apresentada, não houve alteração de deságio.
- e) Houve a carência média de 23 meses nos planos originais. Essa média não considera os casos em que havia previsão de pagamento à vista limitado a um determinado montante, como também não considera os casos em que o pagamento dependia de um evento de liquidez ou de dação em pagamento, o que ocorreu em 12 casos. Em apenas 1 processo-alvo, o da Construtora CMDR Ltda., havia uma possibilidade que não

previa deságio nem impunha condições de liquidez ou pagamento limitado a um “teto”. Contudo, havia previsão de 65% (sessenta e cinco por cento) de deságio e 20 anos para pagamento. Verificou-se, ainda, que:

- ao serem aditados, a previsão de carência dos planos aumentou para 50 meses;
- em 2 casos, não havia previsão de carência;
- na 2ª alteração do plano na recuperação judicial da Arpoador Engenharia Ltda, houve carência de 13 meses, o que apresentou uma evolução vis-à-vis as condições anteriores, que eram de 60 meses.

- f) Nos planos originais, houve previsão de atualização monetária pela TR em 16 vezes; em 2 vezes, IPCA; e, somente em 1 caso, CDI. Nos casos em que não havia previsão, os pagamentos eram limitados a um valor, ou a quitação ocorria por meio de dação em pagamento, ou estavam condicionados a um evento de liquidez. A alteração do plano aumentou para 2 casos a atualização monetária pelo CDI e incorporou a LIBOR para os credores estrangeiros da Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia. Entretanto, reduziu para 1 caso a atualização pelo IPCA;
- g) Nos processos-alvo originais da Noronha Engenharia S.A., Civilport Engenharia Ltda. e H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., havia possibilidade em que previam pagamento de juros à taxa de 2% (dois por cento) ao ano. No processo da Armco Staco Galvanização Ltda., uma das opções pagava 1% (um por cento) de juros ao ano. Nesse caso, com a alteração do plano antes da deliberação, os juros deixaram de ser pagos;
- h) O prazo de pagamento que não dependia de eventos de liquidez, dação em pagamento de ativos ou pagamentos condicionados a um “teto”, foi, em média, de 121 meses. Com a alteração do plano, o prazo aumentou para 143 meses;
- i) Em 9 processos, os pagamentos estavam condicionados a evento de liquidez, dação em pagamento ou a um limite máximo;
- j) As hipóteses condicionadas aos eventos de liquidez ou remissões, acrescido aos elevados percentuais de deságio e o prazo médio para o pagamento acima de 1 década, fazem com que as condições de pagamento oferecidas aos credores quirografários sejam bem aquém do paradigma (Decreto-Lei nº 7.661, de 1945, em sua redação original) não obstante as análises elaboradas na seção 4.4.3 tenham revelado um alto percentual de aprovação dos planos na classe III.

5.1.4 Forma de pagamento dos credores listados na classe IV

A classe IV congrega os titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte, art. 41, IV da LRF. A classe foi introduzida na LRF pela Lei Complementar nº 147, de 2014, ou seja, após 9 anos do início da vigência da LRF, em 2005.

Assim como a classe I, a aprovação do plano em assembleia pela classe IV depende apenas da maioria simples dos credores presentes, independentemente do valor de seu crédito. Logo, distingue-se das classes II e III, que requer aprovação de credores que representem mais da metade do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, o apoio da maioria simples dos credores presentes.

Como descrito na seção 2.3.2, não houve formação de classe IV em 3 processos: LTDF Fundação Ltda., Noronha Engenharia S.A e Arpoador Engenharia Ltda. Contudo, em 2 deles, Noronha Engenharia S.A e Arpoador Engenharia Ltda., os planos previam forma de pagamento para os titulares de créditos constituídos como microempresa ou empresa de pequeno porte. Embora não houvesse qualquer credor à época da assembleia com tais características, já havia a previsão no caso de decisão judicial que o habilitasse. Dessa forma, esses planos serão objeto de estudo.

Na assembleia do processo-alvo Construtora CMDR Ltda. apenas 1 credor da classe IV esteve presente. Nos demais, as condições de pagamentos ofertadas foram as que seguem. A classe IV foi incluída pela Lei Complementar nº 147, de 2014. Até então, os titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte votavam com os demais credores da listados na classe III.

Assim, considerando-se que os credores das 2 classes possuem a mesma natureza, fornecedores de bens e serviços (quirografários), novamente, utiliza-se o Decreto-Lei nº 7.661 de 1945 como paradigma para avaliar as condições de pagamento propostas pelas 12 recuperandas-alvo.

5.1.4.1 Noronha Engenharia S.A.

O plano da Noronha Engenharia S.A. previu o deságio de 30% (trinta por cento) sobre o valor do crédito, carência de 1 ano da data de aprovação do presente plano de recuperação judicial pela assembleia de credores, pagamento em 48 parcelas mensais, iguais e sucessivas e acréscimo de juros de 2% (dois por cento) ao ano (PRJ, cláusula 8.4, 2015, p. 621-622). Abaixo, demonstram-se as condições de pagamento apresentadas aos credores da classe IV.

Tabela 73 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Noronha

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	30%	12 meses	N/A	2% a.a.	48 parcelas mensais, iguais e sucessivas	não

Fonte: [Elaboração própria]

A proposta possui um percentual de deságio menor do que o paradigma. A soma da carência com o prazo de pagamento faz com que o período seja maior do que o paradigma em 12 meses.

5.1.4.2 Civilport Engenharia Ltda.

O plano original apresentado pela Civilport Engenharia Ltda. (fls. 1.520 a 1.531) não abarcava os credores da classe IV. A segunda versão passou a incluir os títulos dos credores microempresa ou empresa de pequeno porte. As condições propostas foram:

- a) Para credores com títulos inferiores ao montante de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais) foi previsto deságio de 20% (vinte por cento) e pagamento em 30 dias após a concessão da recuperação judicial limitados ao valor do crédito;
- b) Para credores com títulos superiores a R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais) foi previsto deságio de 20% (vinte por cento) do valor do crédito. Desse montante, 20% (vinte por cento) seria pago em 30 dias da concessão da recuperação judicial. O montante remanescente seria pago com recursos de uma ação em face da Petrobras S.A. Caso atingissem R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), metade do saldo seria pago; caso superassem, seria paga a integralidade do crédito.

O plano também previa uma condição especial para os créditos que fossem majorados por força de decisões proferidas em habilitações. Sobre a diferença, seriam aplicadas as seguintes condições: deságio de 15% (quinze por cento), carência de 18 meses, pagamento em 120 parcelas mensais, atualização monetária pela TR e juros de 2% a.a. (dois por cento ao ano) (PRJ, cláusula 5.4, 2016, p. 1.520 a 1.531).

Essas condições foram alteradas em assembleia. O plano passou a conter as seguintes condições de pagamento: os credores da classe IV foram divididos em 2 grupos. A subclasse “A” compreende os créditos de valor até R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), que recebiam da seguinte forma: deságio de 20%, pagamento em parcela única com vencimento no 30º dia corrido contado da data de concessão da recuperação judicial, atualizado monetariamente pela TR e acrescido de juros de 2% (dois por cento) ao ano.

A subclasse “B” incluiu os créditos de valor maior do que R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), que receberiam com deságio de 15% (quinze por cento), pagamento à vista de 20% (vinte por cento) sobre o saldo após o deságio no prazo de 30 dias corridos contados da data de concessão da recuperação judicial.

O restante, no percentual de 15% (quinze por cento) do saldo após o deságio está condicionado ao recebimento de, em evento futuro, atingir o montante mínimo de R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais) e máximo de R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

O pagamento seria no prazo de 30 dias úteis a contar da data do recurso efetivamente recebido pela recuperanda. O percentual de pagamento do saldo seria majorado para 50% (cinquenta por cento) caso o montante do evento ultrapassasse R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) até alcançar, no máximo, R\$ 25.000.000,00 (vinte milhões de reais).

O percentual seria aumentado novamente para 75% (setenta e cinco por cento) na hipótese de o montante do evento ultrapassar R\$ 25.000.000,00 (vinte milhões de reais), mas ser inferior R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões). Se ultrapassasse esse valor, o pagamento do saldo seria integral.

Por fim, em assembleia, os credores não alteraram a condição especial de pagamento dos créditos majorados por decisão judicial em impugnações, mantendo-se a forma descrita no plano (PRJ, cláusula 5.4, 2016, p. 2.363-2.365), conforme consolida a Tabela 74.

Tabela 74 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Civilport

(continua)						
Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
2ª versão	20%	N/A	N/A	N/A	Pagamento de até R\$ 80.000,00 em 30 dias após a concessão da recuperação judicial	N/A
2ª versão	20%	N/A	N/A	N/A	Pagamento de títulos acima de R\$ 80.000,00; desse montante, 20% pago 30 dias após a concessão da recuperação judicial; remanescente pago com ação em face da Petrobras S.A.; atingindo R\$ 25.000.000,00, ½ pago em 30 dias úteis a contar do evento incerto	N/A
2ª versão – Créditos impugnados	15%	18 meses	TR + 2% a.a.	N/A	120 parcelas mensais	N/A
Versão aprovada em AGC – Subclasse “A”	20%	N/A	TR + 2% a.a.	N/A	Pagamento de parcela única com crédito não superior a R\$ 80.000,00 no 30º dia a contar da concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

Tabela 74 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Civilport

(continua)

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Versão aprovada em AGC – Subclasse “B”	15%	N/A	N/A	N/A	Pagamento à vista de 20% no prazo de 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial; remanescente no percentual de 15% condicionado a evento incerto e, atingindo mínimo de R\$ 6.000.000,00 e máximo de R\$ 10.000.000,00, no prazo de 30 dias a contar da liquidez. Pagamento de 50% na hipótese de o evento incerto ficar entre R\$ 10.000.000,00 e R\$ 25.000.000,00. Pagamento de 75% na hipótese de o evento incerto atingir entre R\$ 25.000.000,00 e R\$ 50.000.000,00. Acima desse valor, pagamento em valor integral.	Evento de liquidez

Fonte: [Elaboração própria]

Nesse caso, verifica-se que o plano alterado em assembleia de credores demonstrou negociação entre os credores e a recuperanda, criando uma subclasse para pagamento e redução do deságio, que era de 20% (vinte por cento), para 15% (quinze por cento) para os créditos com montante superior a R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais).

Em relação ao paradigma, as condições de pagamento foram melhores até os créditos de R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais). Após, dependeriam de evento de liquidez. Inaudito, uma forma de pagamento exclusiva para créditos impugnados que previa a carência de 1,5 ano e 12 anos para pagamento.

5.1.4.3 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

A devedora propôs 2 pagamentos para todos os credores da classe IV. Um pagamento seria de até R\$ 10.000,00 (dez mil reais) antes do 30º dia após a data da concessão da recuperação judicial. O saldo, caso existisse, seria pago sem deságio em 12 parcelas mensais e consecutivas, sendo a primeira devida no mês imediatamente subsequente ao encerramento do período de 8 meses de carência. O saldo seria atualizado monetariamente pela TR (PRJ, cláusula 4.4, 2016, p. 1.329).

A segunda versão do plano não alterou as condições de pagamento do plano original, com exceção do número de parcelas do montante dos créditos que ultrapassassem R\$10.000,00

(dez mil reais). Inicialmente, eram 12 parcelas e, com a alteração, passou a serem 24 (PRJ, cláusula 4.4, 2016, p. 3.581-3.582), conforme demonstrado na Tabela 75.

Tabela 75 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Officer

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão	N/A	8 meses	TR	N/A	Pagamento de até R\$ 10.000,00 antes do 30º dia a contar da concessão da recuperação judicial; saldo em 12 parcelas mensais	N/A
2ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de créditos acima de R\$ 10.000,00 em 24 parcelas	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

Em que pese a segunda versão do plano ter mantido as mesmas condições de pagamento, verifica-se que, quanto ao tempo de pagamento para os créditos no montante acima de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), passa de 12 para 24 parcelas (o dobro). Em comparação com o paradigma, as condições da proposta estão melhores. Não preveem deságio e o prazo de pagamento está compatível com o paradigma.

5.1.4.4 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A.

O plano de recuperação judicial da Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. previu para os credores titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte as mesmas condições de pagamento, ou seja, “linear” de até R\$5.500,00 (cinco mil e quinhentos reais) em moeda corrente nacional no prazo máximo de 30 dias contados da disponibilidade dos recursos decorrentes de um evento de liquidez (PRJ, cláusula 4.3, 2016, p. 9.305-9.306).

Nesse período, o valor seria atualizado monetariamente pela TR desde a aprovação do plano até a data do seu efetivo pagamento. Caso sobrassem recursos do evento de liquidez, após o pagamento fixo das classes III e IV, os recursos seriam rateados entre os credores delas.

Contudo, na segunda versão do plano, houve uma distinção entre eles¹⁰⁶ (PRJ, cláusula 4.3, 2017, p. 44.410). Quanto aos credores da classe IV, o pagamento fixo foi majorado para R\$19.000,00 (dezenove mil reais), e o prazo diminuído para 8 dias. As condições do saldo foram mantidas, mas acrescentou-se que, após 30 anos de concessão da recuperação judicial, caso ainda restassem valores a saldar, as recuperadas garantiriam o pagamento atualizado

¹⁰⁶ As condições de pagamento oferecidas e aceitas aos credores da classe III estão descritas na seção 6.1.3.5

monetariamente pela TR. A Tabela 76 consolida as condições de pagamentos apresentada aos credores.

Tabela 76 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Abengoa

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão	N/A	N/A	TR	N/A	Pagamento linear de até R\$ 5.500,00 em 30 dias. Saldo condicionado ao evento de liquidez	Evento liquidez
2ª versão	N/A	N/A	TR	N/A	Pagamento fixo de R\$ 19.000,00 em 8 dias. Saldo condicionado ao evento de liquidez	Evento liquidez e garantias de pagamento após 30 anos

Fonte: [Elaboração própria]

A segunda versão apresentada do plano trouxe melhores condições de pagamento ao majorar o montante do valor a ser recebido e reduzir o prazo de pagamento de 30 para 8 dias. A comparação da proposta com o paradigma torna-se difícil em virtude da ausência de dados sobre o evento de liquidez.

5.1.4.5 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

A sociedade H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. ofereceu aos credores o pagamento com deságio de 30% (trinta por cento) e 12 meses de carência para início do pagamento das parcelas, contados da publicação da decisão da concessão de recuperação judicial. O pagamento seria em 24 parcelas mensais atualizadas monetariamente pela TR e juros de 2% (dois por cento) ao ano (PRJ, cláusula 10 “c”, 2017, p. 666-667), conforme demonstrado na Tabela 77.

Tabela 77 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da H Sports

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original	30%	12 meses	TR	2% a.a.	24 parcelas mensais	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

As condições de pagamento são boas se comparadas com o paradigma, cujo deságio é de 40% (quarenta por cento) e pagamento em 2 anos. Considerando-se o período de carência, o prazo da proposta é superior, 3 anos, mas há previsão de pagamento de juros.

5.1.4.6 RCFA Engenharia Ltda.

A recuperanda RCFA Engenharia Ltda. ofereceu aos credores titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte as mesmas condições de pagamento que ofereceu aos credores quirografários (classe III). Inclusive, as formas de pagamento de ambas as classes foram descritas nas mesmas cláusulas do plano (PRJ, cláusula 4.3, 2017, p. 5.521-5.525). As alterações do plano não os distinguiram. Considerando que a análise já foi exposta na seção 6.1.3, não há necessidade de repeti-la. A Tabela 78 consolida as condições de pagamento apresentadas aos credores da classe IV.

Tabela 78 – Condições de pagamento dos credores classe IV da RCFA Engenharia

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
Original / 2ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento de 90% das quotas de um Fundo de Investimento Imobiliário
3ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Dação em pagamento de 90% das quotas de um Fundo de Investimento Imobiliário, acrescido de novos ativos

Fonte: [Elaboração própria]

Diante de a recuperanda apresentar as mesmas condições de pagamento para a classe III, conclui-se também que as negociações melhoraram as condições de pagamento dos credores quirografários, visto que as cotas do fundo valorizaram ao se integralizarem novos ativos. Mais uma vez, a ausência de dados sobre a dação em pagamento dificulta a comparação com o paradigma.

5.1.4.7 Brasil Supply S.A.

O plano de recuperação judicial Brasil Supply S.A. e outros previu 2 formas de pagamento. A primeira seria em parcela única de R\$ 3.600,00 (três mil e seiscentos reais) no 60º dia útil a contar do mês subsequente à concessão da recuperação judicial. A segunda forma seria pagamento de 14 anos em parcelas mensais atualizadas monetariamente pela TR após o período de carência de 3 anos (PRJ, cláusula 6.3, 2017, p. 641-642).

O plano sofreu alteração. Os credores passaram a receber valores distintos por recuperanda. O montante de R\$ 3.600,00 (três mil e seiscentos reais) foi para os credores da classe IV da Brasil Supply e BS Fluidos. Os credores da classe IV da BSCO Navegação

receberiam R\$ 5.700,00 (cinco mil e setecentos reais) no 60º dia útil a contar do mês subsequente à concessão da recuperação judicial.

A segunda opção oferecida foi o pagamento integral no prazo de 13 anos contados da concessão da recuperação judicial e atualizado monetariamente pela TR. Uma terceira opção possibilitava o recebimento em parcela única ao final do prazo de 17 anos, contados da concessão da recuperação judicial, acrescido da taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) (PRJ, cláusula 6.1, 2018, p. 5.943-5.946).

O plano foi alterado mais uma vez antes de ser objeto de deliberação pelos credores em assembleia, mas não modificou as condições da classe IV (PRJ, cláusula 6.1, 2018, p. 7.914-7.916). A Tabela 79 demonstra as condições de pagamento apresentadas.

Tabela 79 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Brasil Supply

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condição
1ª versão Opção “A”	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de parcela única de R\$ 3.600,00 no 60º dia útil a contar do mês subsequente à concessão da recuperação judicial	N/A
1ª versão Opção “B”	N/A	3 anos	TR	N/A	Parcelas mensais no período de 14 anos	N/A
2ª versão Opção “A” Brasil Supply e BS Fluídos	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de R\$ 3.600,00 todo 60º dia útil a contar do mês subsequente à concessão da recuperação judicial	N/A
2ª versão Opção “A” BSCO	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de R\$ 5.700,00 todo 60º dia útil a contar do mês subsequente à concessão da recuperação judicial	N/A
2ª versão Opção “B”	N/A	N/A	TR	N/A	Pagamento integral no prazo de 13 anos a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
3ª versão	N/A	N/A	CDI	N/A	Pagamento de parcela única ao final de 17 anos a contar da concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

Nesse caso, tem-se a mesma conclusão apresentada para a classe III, ou seja, a alternativa “C”, apresentada na alteração do plano, representa uma evolução para o credor quirografário, pois a utilização do CDI protege o crédito, de forma mais eficaz, dos efeitos da inflação e o remunera¹⁰⁷.

¹⁰⁷ Ver seção 6.1.4.7

Em comparação com o paradigma, não há deságio. Contudo, após os pagamentos de baixo valor, o saldo será pago no período que varia entre 13 e 17 anos. Assim, as condições são bem inferiores ao paradigma.

5.1.4.8 Arpoador Engenharia Ltda.

Da mesma forma que ocorreu na recuperação da RCFA Engenharia Ltda., a sociedade Arpoador Engenharia Ltda. ofertou as mesmas condições de pagamento tanto aos credores da classe IV como aos credores da classe III. A cláusula 15 do plano (fls. 389 a 392) era comum para as duas classes. Nem a primeira alteração do plano (fls. 967 e 968) nem a segunda (fls. 1.284 e 1.285) distinguiram as classes. Para melhor compreensão das condições de pagamento, apresenta-se a Tabela 80.

Tabela 80 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Arpoador

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão – 1ª Opção	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de parcela única no montante de R\$ 6.000,00 em 90 dias a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
1ª versão – 2ª Opção	N/A	N/A	TR	N/A	Pagamento após 5 anos a contar da concessão da recuperação judicial	N/A
2ª versão – 1ª Opção	N/A	12 meses	N/A	N/A	24 parcelas mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira no	N/A
2ª versão – 2ª Opção -	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento do montante de R\$ 5.000,00 em parcela única 180 dias após a concessão de recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

Nesse caso, também se repete a análise da classe III, qual seja, a terceira versão do plano, que apresentou uma piora nas condições de pagamento dos credores quirografários, pois o prazo de carência aumentou e a opção de pagamento “linear” reduziu de R\$ 6.000,00 (seis mil reais) para R\$ 5.000,00 (cinco mil reais).

As condições de pagamento oferecidas estão compatíveis com o paradigma. Não há previsão de carência, enquanto o paradigma prevê 40% (quarenta por cento). Todavia, a proposta prevê a carência de 12 meses, o que não era contemplada no paradigma.

5.1.4.9 CMDR Participações S.A.

O plano de recuperação judicial da CMDR Participações S.A. previu o pagamento dos créditos da classe IV com deságio de 30% (trinta por cento) em parcelas anuais por 20 anos, sem carência e atualizadas monetariamente pela TR (PRJ, cláusula 5.4.1, 2018, p. 5.357-5.358).

A segunda versão apresentada do plano de recuperação judicial manteve a mesma condição de pagamento e acrescentou mais uma possibilidade aos credores da classe IV: o pagamento em parcela única de até R\$ 10.000,00 (dez mil reais), limitado ao valor do crédito, até 90 dias após a decisão de concessão da recuperação judicial (PRJ, cláusula 6.4.1.1, 2019, p. 15.809-15.811), conforme demonstrado na Tabela 81.

Tabela 81 – Alteração das condições da classe IV da CMDR Participações

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão	30%	N/A	TR	N/A	Parcelas anuais por 20 anos	Evento liquidez
2ª versão Opção B	N/A	N/A	N/A	N/A	Parcela única de até R\$ 10.000,00 até 90 dias após a concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

As negociações com os credores demonstram melhora nas condições de pagamento, trazendo a oportunidade de recebimento do crédito com prazo de até 90 dias, a contar da concessão da recuperação judicial. Em comparação com o paradigma, a proposta estaria bem aquém, com exceção dos créditos inferiores a R\$ 10.000,00 (dez mil reais). A proposta, além de oferecer um deságio de 30% (trinta por cento), também previa um prazo de pagamento de 20 anos, 10 vezes mais do que o paradigma.

5.1.4.10 Armco Staco Galvanização Ltda.

O plano de recuperação da Armco Staco Galvanização Ltda. não diferenciou os credores da classe III dos credores da classe IV. A forma de pagamento deles foi descrita nas mesmas cláusulas (PRJ, cláusula 6.2, 2018, p. 613-615) e da mesma forma que o aditivo do plano (PRJ, cláusula 2.2, 2019, p. 1.539-1.540). As condições inicialmente ofertadas aos credores e as alterações foram tratadas, na seção 5.1.3.11. A Tabela 82 demonstra as condições de pagamentos apresentadas.

Tabela 82 – Alteração das condições da classe IV da Armco Staco

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão Opção “A”	80%	N/A	N/A	N/A	Pagamento de 20%; o saldo seria pago no 21º mês a contar do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial	N/A
1ª versão Opção “B”	N/A	20 meses	TR	1% a.a.	120 meses; o saldo será pago semestralmente	N/A
2ª versão Opção “A”	N/A	12 meses	TR	N/A	Pagamento de parcela única de até R\$ 2.000,00 em 12 meses	N/A
2ª versão Opção “B”	90%	12 meses	TR	N/A	120 meses a contar do trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A mesma análise realizada para os credores da classe III é feita na classe IV, qual seja, a segunda versão do plano apresenta opção de pagamento prejudicial aos credores ao propor aumento do deságio para 90% (noventa por cento) sobre o montante do crédito e prazo de carência de 12 meses. Como descrito na seção 5.1.3.11, a proposta de pagamento oferecida está bem abaixo das condições de pagamento definidas pelo paradigma.

5.1.4.11 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

A Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. propôs pagar os créditos da classe IV inferiores ao valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) em 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial. Os créditos superiores a R\$ 10.000,00 (dez mil reais) poderiam ser pagos de três formas (PRJ, cláusula 5.5, 2018, p. 1.725).

A primeira opção oferecia pagamento integral do crédito corrigido pelo CDI com os recursos advindos de uma ação judicial em face da Petrobras S.A. A recuperanda garantiria o pagamento de 30% (trinta por cento) do crédito após 10 anos, caso não recebesse o percentual.

A segunda opção propunha pagamento de 10% (dez por cento) em 30 dias da concessão da recuperação judicial. O saldo seria pago com recursos recebidos da demanda judicial em face da Petrobras S.A. Nesse cenário, a recuperanda garantiria 20% (vinte por cento) do saldo remanescente após 10 anos. A terceira possibilidade previa o pagamento de 15% (quinze por cento) em 60 dias da concessão da recuperação judicial.

A segunda versão do plano apresentada pela devedora aumentou o pagamento “linear” de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) para R\$ 20.000,00 (vinte mil reais). Para os créditos superiores ao montante, a devedora também propôs três hipóteses de pagamento (PRJ, cláusula 5.51, 2019, p. 6.885-6.887). Contudo, somente a primeira permaneceu igual, ou seja, pagamento integral

do crédito acrescido de CDI com os recursos advindos do processo judicial em face da Petrobras S.A. A devedora garantiria 30% (trinta por cento) dos créditos após 10 anos da concessão da recuperação judicial.

A segunda opção pagaria 40% (quarenta por cento) do valor do crédito em 30 dias da concessão da recuperação judicial e o saldo com os recursos da demanda judicial atualizados pelo IPCA. A terceira alternativa pagaria 41% (quarenta e um por cento) em 60 dias da concessão da recuperação judicial, conforme demonstra na Tabela 83.

Tabela 83 – Alteração das condições de pagamento dos credores classe IV da Sinopec

Classe IV	Deságio	Carência	A.M.	Juros	Prazo	Condições
1ª versão	N/A	30 dias	N/A	N/A	Pagamento de R\$ 10 mil	N/A
1ª Opção - Pagamento Superior a R\$ 10 mil	N/A	N/A	CDI	N/A	Pagamento integral; garantia de 30% do crédito após 10 anos	Ação Judicial em face da Petrobras
2ª Opção - Pagamento Superior a R\$ 10 mil	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de 10% em 30 dias; remanescente a ser pago com evento incerto; garantia de 20% do saldo remanescente após 10 anos	Ação Judicial em face da Petrobras
3ª Opção - Pagamento Superior a R\$ 10 mil	N/A	60 dias	N/A	N/A	Pagamento de 15%	N/A
2ª versão	N/A	N/A	N/A	N/A	Pagamento de R\$ 20	N/A
1ª Opção – Pagamento superior a R\$ 20 mil	N/A	N/A	CDI	N/A	Pagamento integral; garantia de 30% dos créditos após 10 anos a contar da concessão de recuperação judicial	Ação judicial em face da Petrobras
2ª Opção – Pagamento superior a R\$ 20 mil	60%	N/A	N/A	N/A	Pagamento de 40% do valor dos créditos em 30 dias a contar da concessão da recuperação judicial; o remanescente atualizado pelo IPCA com recursos da demanda judicial	N/A
3ª Opção – Pagamento superior a R\$ 20mil	59%	60 dias	N/A	N/A	Pagamento de 41% do valor dos créditos	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

A segunda versão do plano de recuperação judicial apresentado pela recuperanda demonstra melhora nas condições de pagamento, alcançando até 41% (quarenta e um por cento) do montante do crédito. As condições de pagamento dos créditos de valor acima de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) estão bem abaixo do paradigma. O deságio é maior naquelas opções que não dependem de evento de liquidez.

5.1.4.12 Comparação sobre a forma de pagamento dos credores da classe IV

A análise das condições de pagamento dos credores da classe IV dos 11 processos-alvo demonstrou¹⁰⁸ que :

- a) O plano originalmente apresentado pelas devedoras foram objeto de deliberação em apenas 2 processos-alvo, Noronha Engenharia S.A. e H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.;
- b) Em mais da metade das recuperações estudadas, 6 processos-alvo que representam 55% (cinquenta e cinco por cento) da amostra de 11 casos, propôs-se pagamento com um valor fixo e prazo de carência que não ultrapassou 90 dias da concessão da recuperação judicial, com 1 exceção¹⁰⁹, o que estimularia a aprovação por parte dos credores. A Tabela 84 identifica os casos, os valores e o período de carência.

Tabela 84 – Evolução do prazo de carência e do pagamento linear da classe IV

Processo-Alvo	Carência original	Plano original	Carência	1ª alteração	Carência	2ª alteração
Civilport Engenharia	N/A	N/A	1 mês	R\$ 80.000,00	1 mês	R\$ 80.000,00
Abengoa Construções	1 mês	R\$ 5.500,00	8 dias	R\$ 19.000,00	N/A	N/A
Brasil Supply S.A.	2 meses	R\$ 3.600,00	2 meses	R\$ 3.600,00	N/A	N/A
Arpoador Engenharia.	3 meses	R\$ 6.000,00	6 meses	R\$ 5.000,00	N/A	N/A
Construtora CMDR	N/A	N/A	3 meses	R\$ 10.000,00	N/A	N/A
Sinopec Petroleum	N/A	R\$ 10.000,00	N/A	R\$ 20.000,00	N/A	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

- c) Os processos-alvo que ofereceram a mesma condição de pagamento para os credores listados nas classes III e IV estão relacionados na Tabela 85, bem como o percentual de cada grupo. Considerando apenas 11 recuperações judiciais, os três processos em que se identificaram as mesmas condições de pagamento representam 27% (vinte e sete por cento) da amostra. Os demais 8 processos-alvo, com forma de pagamento diferenciadas para as classes II e III representam 73% (setenta e três por cento) da amostra.

¹⁰⁸ Não havia previsão de pagamento aos credores da classe IV no plano da LTDF Fundição Ltda.

¹⁰⁹ O plano de recuperação judicial da OFFICER S.A. previa a mesma forma de pagamento para todos os credores relacionados na classe IV.

Tabela 85 – Igualdade condições de pagamento dos credores das classes III e IV

Processo-alvo	Igual	Diferente
Noronha Engenharia S.A.	Ø	V
Civilport Engenharia Ltda.	Ø	V
OFFICER S.A. Fornecedor A	Ø	V
Abengoa Construção Brasil Ltda.	Ø	V
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	V	Ø
RCFA Engenharia Ltda.	Ø	V
Brasil Supply S.A. e outros	Ø	V
Arpoador Engenharia Ltda.	V	Ø
Construtora CMDR Ltda.	Ø	V
Armco Staco Galvanização Ltda.	V	Ø
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	Ø	V
Percentual	27%	73%

Fonte: [Elaboração própria]

- d) Os planos originais, o prazo médio de pagamento acrescido do prazo médio de carência das demais hipóteses somou 87 meses. Com a alteração do plano, o prazo foi modificado para 176 meses. A Tabela 86 não considerou as opções com evento de liquidez ou de dação em pagamento. Essa variação representa um aumento de 102% (cento e dois por cento).

Tabela 86 – Evolução do prazo de carência e do prazo de pagamento da classe IV

Nº	Processo-Alvo	Carência original	Prazo original	Carência 1ª alteração	Prazo 1ª alteração
1	Noronha Engenharia S.A.	12	48	N/A	N/A
2	Civilport Engenharia Ltda. Impugnação	N/A	N/A	18	120
3	Officer S.A.	8	12	N/A	24
4	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	12	24	N/A	N/A
5	Brasil Supply S.A.	36	168	N/A	156
6	Brasil Supply S.A. e outros	N/A	N/A	N/A	204
7	Arpoador Engenharia Ltda.	60	N/A	13	24
8	Armco Staco Galvanização Ltda.	N/A	21	240	120
9	Armco Staco Galvanização Ltda.	20	120	N/A	N/A
10	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	2	N/A	2	N/A
Média		21	66	68	108

Fonte: [Elaboração própria]

- e) Identificou-se previsão de deságio em 5 processos-alvo. Na primeira versão do plano, o deságio médio era de 56% (cinquenta e seis por cento). Após a alteração, passou a ser 55% (cinquenta e cinco por cento), conforme demonstrado na Tabela 87. A variação percentual é baixa. Em 2 processos, o percentual foi suprimido da alteração do plano, enquanto em outro, a alteração passou a contemplar o percentual.

Tabela 87 – Evolução de percentual de deságio da classe IV

Nº	Processo-Alvo	Deságio original	Deságio 1ª alteração
1	Noronha Engenharia S.A.	30%	N/A
2	Civilport Engenharia Ltda. Impugnação	N/A	15%
3	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	30%	N/A
4	Armco Staco Galvanização Ltda.	80%	90%
5	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	85%	59%
Média		56%	55%

Fonte: [Elaboração própria]

- f) Nem todas as opções apresentadas aos credores listados na classe IV previam atualização monetária. Entretanto, quando ocorreu, a TR foi o índice mais utilizado¹¹⁰, como evidencia a Tabela 88. O CDI aparece em segunda colocação e o IPCA em terceiro.

Tabela 88 – Índices de atualização monetária propostos para os credores da classe IV

Processo-Alvo	Original	1ª alteração	2ª alteração
Civilport Engenharia Ltda.	N/A	N/A	TR
Civilport Engenharia Ltda.	N/A	TR	N/A
OFFICER S.A.	TR	N/A	N/A
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	TR	TR	N/A
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	TR	N/A	N/A
Brasil Supply S.A.	TR	TR	N/A
Brasil Supply S.A.	N/A	CDI	N/A
Arpoador Engenharia Ltda.	TR	N/A	N/A
Construtora CMDR Ltda.	TR	N/A	N/A
Armco Staco Galvanização Ltda.	N/A	TR	N/A
Armco Staco Galvanização Ltda.	TR	TR	N/A
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	N/A	N/A	N/A
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	CDI	CDI	N/A
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	N/A	IPCA	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

- g) Em 2 processos-alvos, identificaram-se que as opções de pagamento aos credores listados na classe IV dependeriam de evento de liquidez (incerteza quanto a data). No processo da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda., havia 2 possibilidades que dependeriam de evento de liquidez;

¹¹⁰ A TR não reflete a inflação do período adequadamente, pois não apresentou variação entre setembro de 2017 e novembro de 2021.

Tabela 89 – Evolução das propostas de evento de liquidez

Processo-Alvo	Original	1ª alteração	2ª alteração
Civilport Engenharia Ltda.	N/A	sim	sim
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	sim	sim	N/A
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	sim	sim	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

- h) no processo-alvo da RCFA Engenharia Ltda. o pagamento aos credores da classe IV seria realizado por meio de dação em pagamento;
- i) apenas 5 opções previam taxa de juros aos credores da classe IV. Em 4 delas, a taxa anual foi de 2% (dois por cento), com exceção de 1 caso, em que a taxa era de 1% (um por cento) ao ano. A Tabela 90 mostra a disposição das taxas de juros ativa aos credores da classe IV;
- j) há processos em que o plano segregava os credores, como no caso do grupo econômico da Brasil Supply. Nesse processo, credores da Brasil Supply e da BS Fluido poderiam receber um pagamento fixo de R\$ 3.600,00 (três mil e seiscentos reais), enquanto os credores da BSCO receberiam R\$ 5.700,00 (cinco mil e setecentos reais). Não havia possibilidade de escolha para os credores. Também há processos em que o credor poderia optar pela forma de pagamento. A Tabela 90 consolida as duas hipóteses por recuperanda e por alteração do plano.

Tabela 90 – Evolução das hipóteses de pagamento para a classe IV

Processo-Alvo	Original	1ª Alteração	2ª Alteração
Noronha Engenharia S.A.	N/A	N/A	N/A
Civilport Engenharia Ltda.	N/A	3	2
OFFICER S.A.	N/A	N/A	N/A
Abengoa Construção Brasil Ltda.	N/A	N/A	N/A
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	N/A	N/A	N/A
RCFA Engenharia Ltda.	N/A	N/A	N/A
Brasil Supply S.A.	2	3	N/A
Arpoador Engenharia Ltda.	2	N/A	N/A
Construtora CMDR Ltda.	N/A	N/A	N/A
Armco Staco Galvanização Ltda.	2	2	N/A
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	3	N/A	N/A

Fonte: [Elaboração própria]

5.2 Consolidação das análises das formas de pagamento dos credores submetidos aos efeitos da recuperação judicial

Após analisar os meios de pagamento propostos pelos 12 processos-alvo por classes de credores listadas no art. 41 da LRF, identificou-se que:

- a) Apenas 9 processos-alvo apresentavam credores listados na classe I à época da assembleia. Observou-se a criação de faixas de pagamento em 7 deles¹¹¹ ou, então, pagamento de um valor mínimo com parcelamento do saldo. Ao todo, foram 16 faixas, como relacionadas na Tabela 91, que ilustra as hipóteses com os processos-alvo¹¹²:

Tabela 91 – Faixas de pagamentos dos credores da classe I por processo-alvo

(continua)

Nº	Processo-alvo	Prazo
1	Noronha Engenharia S.A.	até 5 salários
2	Noronha Engenharia S.A.	até 150 salários
3	Noronha Engenharia S.A.	superior a 150 salários
4	Civilport Engenharia Ltda	R\$ 5 mil
5	Officer S.A. Fornecedor A	R\$ 10 mil
6	Abengoa Construção Brasil Ltda.	até 5 salários
7	Abengoa Construção Brasil Ltda.	superior a 5 salários
8	RCFA Engenharia Ltda.	até 5 salários
9	RCFA Engenharia Ltda.	superior a 5 salários
10	Construtora CMDR Ltda.	até 5 salários
11	Construtora CMDR Ltda.	até R\$ 10 mil
12	Construtora CMDR Ltda.	superior a R\$ 10 mil
13	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	até R\$ 8 mil
14	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	superior a R\$ 8 mil até R\$ 50 mil
15	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	superior a R\$ 50 mil até R\$ 100 mil
16	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	superior a R\$ 100 mil

Fonte: [Elaboração própria]

¹¹¹ Não se propôs o pagamento dos créditos listados na classe I por faixa de valor nos processos-alvo da Armco Staco Galvanização Ltda. e da H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

¹¹² A legalidade das faixas de pagamento dos credores da classe I não é objeto de análise da tese. O art. 54 da LRF, “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.” Da mesma forma, determina que “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”, art. 54, §1º da LRF. Após 2020, há a possibilidade de estender o pagamento dos créditos trabalhistas por mais 2 anos, art. 54, §2º da LRF.

- b) Como demonstrado na seção 5.1.1.10, a segregação de credores em privilegiados e prejudicados, entre outros efeitos, aumentou em 10 vezes o prazo de pagamento;
- c) O privilégio concedido aos credores pode ter facilitado a obtenção de procurações para aprovação do plano em assembleia, o que explicaria a concentração de votos em mãos de 1 único procurador, o que foi evidenciado na seção 1.3.2;
- d) Os demais custos de negociação relacionados aos credores trabalhistas, descritos na seção 6.1 (temor pela perda do emprego, falta de conhecimento técnico, temor de prejudicar os trabalhadores empregados, despesas para a participação da assembleia e outros), afastam o titular de crédito da classe I da participação em assembleia;
- e) A aprovação do plano em assembleia pela classe I seria facilitada pela metodologia de faixas, acrescida da ausência dos demais credores;
- f) As alterações do plano, em regra, pioraram as condições de pagamento dos credores da classe I;
- g) As alterações do plano, em regra, melhoraram as condições de pagamento dos credores da classe II, conforme evidenciaram as análises da classe II na seção 5.1.2.5;
- h) Não houve proposta de subclasses para os credores listados na classe II;
- i) Apenas em 4 processos-alvo houve, a formação da classe II em assembleia. Desses, em somente 1, houve previsão de deságio, ou seja, em 25% (vinte e cinco por cento) dos casos;
- j) Nas demais opções e processos-alvo, não houve previsão de deságio nem carência ou alteração dos encargos originais pactuados. Em síntese, as garantias foram dadas em pagamento ou dação de outros bens;
- k) Os credores listados na classe II não sofrem com os mesmos custos de negociação descritos na seção 6.1, ligados aos credores trabalhistas, como temor pela perda do emprego, falta de conhecimento técnico, temor de prejudicar os trabalhadores empregados e despesas para a participação da assembleia. Ao contrário, os credores da classe II contam com advogados e consultores especializados. A recuperação de créditos “estressados” e o relacionamento com credores inadimplentes fazem parte das atividades operacionais das instituições financeiras;
- l) Verificou-se a formação da classe III em assembleia em todos os processos-alvo;
- m) O prazo de pagamentos que não dependiam de eventos de liquidez, dação em pagamento de ativos ou pagamentos condicionados a um “teto” foi, em média, de 121 meses, que acrescidos de um prazo de carência média de 23 meses, totalizavam 144 meses, ou seja, 12 anos;

- n) Com alterações no plano, o prazo aumentou para 143 meses e a carência para 50 meses. A soma dos prazos totalizou 193 meses, ou seja, 16 anos;
- o) A TR foi o índice de atualização monetária amplamente proposto nos planos. O índice está zerado desde setembro de 2017 e assim, a ausência de um fator que reponha o poder aquisitivo do crédito equivale a um deságio. Nesse período, o IPCA apresentou uma variação¹¹³ de 155% (cento e cinquenta e cinco por cento), o que corresponderia a um deságio de 75% (setenta e cinco por cento). Adicionalmente, os planos previam deságio médio de 37% (trinta e sete por cento), seção 5.1.3.13;
- p) Geralmente, nos planos em que não havia previsão de expressivo percentual de deságio e prazo de carência, o pagamento dependeria de um evento de liquidez ou seria realizado por meio de dação em pagamento;
- q) Os planos também previam opções de pagamento mais favoráveis, que dependeriam da anuência do credor durante um prazo determinado, cujo termo seria o trânsito em julgado da concessão da recuperação judicial. Caso o credor não apresentasse a opção no prazo, receberia nas condições menos privilegiadas;
- r) A exigência do prazo para manutenção representa um custo de negociação para o credor, que necessita controlar o início do prazo; caso contrário, receberia em piores condições. Por outro lado, estimularia os credores mais atentos, que, normalmente, participam da assembleia. Geralmente, são aqueles cujos créditos são de montante expressivo, o que justificaria o desembolso na participação do conclave. Assim, seria possível a aprovação do plano em assembleia por maioria dos créditos;
- s) O pagamento de um valor “linear”, geralmente muito baixo, poucos meses ou dias após a concessão da recuperação judicial seria outra forma de estímulo de aprovação do plano pela classe III. A recuperanda conseguiria o voto dos credores de menor valor estimulados por um pagamento célere. Haveria incentivo para os credores de menor valor transmitirem poderes a um procurador;
- t) Potencializa-se o estímulo dos credores da classe III em aprovar o plano, pois, em caso de convalidação do processo em falência, receberiam no concurso de credores em posição mais desvantajosa. O recebimento no concurso de credores seria percebido como um custo de negociação para os quirografários, pois a massa falida poderia não

¹¹³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Calculadora do Cidadão*. Brasília, 2021. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAOPublico/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>. Acesso em 01 fev. 2022.

ter ativos suficientes para a integralidade dos credores das classes anteriores e para eles, como descrito na seção 2.1.1;

- u) Nesse contexto, os estudos desenvolvidos na seção 1.3.2 demonstraram que 1 único procurador seria capaz de aprovar o plano na classe III em 50% dos processos-alvo. Em 17% (dezessete por cento) dos processos-alvo, 2 procuradores aprovariam o plano em assembleia;
- v) Para os credores listados na classe IV, a concentração de procurações na mesma pessoa foi ainda maior, conforme cálculos apresentados na seção 1.3.1. Em 74% (setenta e quatro por cento) dos processos-alvo, 1 único procurador aprovaria o plano em assembleia. Em 13% (treze por cento) dos casos, 2 procuradores aprovaram e, em outros 13% (treze por cento) das recuperações, 3 procuradores aprovaram;
- w) Houve apresentação de meio de recuperação judicial para a classe IV em 11 processos-alvo. Conforme descrito na seção 5.1.4.12, dessas 11 recuperações judiciais, em 55% (cinquenta e cinco por cento) dos processos-alvo, propôs-se um pagamento com valor fixo, cujo prazo de carência não ultrapassou 90 dias da concessão da recuperação judicial, o que estimularia a aprovação por parte desses credores;
- x) A convolação do processo de recuperação judicial em processo falimentar também pode ser considerada um custo de negociação para os credores da classe IV. Em caso de falência, seus créditos serão inscritos na classe VI¹¹⁴, quirografários; logo, sofrerão os mesmos efeitos;
- y) Entre as formas de pagamento propostas aos credores da classe IV, observou-se o prazo médio de pagamento, acrescido do prazo médio de carência de 87 meses. Com a alteração do plano, o prazo foi majorado para 176 meses, seção 5.1.4.12;
- z) A TR também foi o fator de atualização monetária mais utilizado para os credores da classe IV;
- aa) Também houve previsão de deságio médio de 56% (cinquenta e seis por cento), que passou a ser de 55% (cinquenta e cinco por cento) na alteração do plano, percentual insignificante;
- bb) A necessidade de eventos de liquidez e a dação em pagamento como forma de pagamentos dos créditos de maior valor também foi observada na classe IV.

¹¹⁴ Até a alteração da LRF em 2020, em caso de falência, os créditos de titulares de enquadrados como microempreendedores individuais e das microempresas e empresas de pequeno porte era relacionados na classe IV, créditos com privilégio especial. Com a alteração legislativa, a classe IV foi extinta e os credores passaram a ser relacionados na classe VI, quirografários. Nesse sentido, houve uma piora da classificação.

Como demonstrado, as condições de pagamento previstas no plano estimulariam a obtenção do quórum necessário para a aprovação do plano recuperacional em assembleia. Na próxima seção, serão apresentadas as considerações sobre os limites da natureza contratual da recuperação judicial e sobre as consequências do agravamento da crise.

6 O AGRAVAMENTO DA CRISE DA EMPRESA EM RAZÃO DA CONTINUIDADE DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA PERSPECTIVA DA DECISÃO DOS CREDORES

Identificaram-se 12 processos em que não se vislumbrou racionalidade da deliberação dos credores em assembleia, em um primeiro momento, ao aprovar o plano (seção 4).

Durante as análises elaboradas, verificou-se que os credores concentraram poderes em poucos procuradores (seção 1.3.2). Essa reunião de procurações perdurou por período bem superior a 150 dias do deferimento do processamento da recuperação judicial. Logo, o prazo para a instalação da assembleia descrito no art. 56, § 1º, da LRF foi desrespeitado em todos os processos-alvo (seção 3.3.1).

Durante o período, os credores tiveram dificuldades em obter informações sobre a evolução da atividade empresária, até então, em crise, mas sob a tutela da LRF, como demonstrado na seção 4. Não obstante a LRF prever a entrega mensal de informações pelas recuperandas (art. 52, IV, da LRF) e pelo administrador judicial (art. 22, II, c, da LRF), apurou-se que, em 10 processos-alvo, ocorreu assimetria de informação entre devedores e credores (seção 4.4), o que corresponde a 83% (oitenta e três por cento) das recuperações sob pesquisa.

Na seção anterior, identificou-se que os custos negociais contribuíram para a aprovação dos planos de recuperação judicial. As dificuldades dos credores de obterem informações (seção 5), acrescida dos custos negociais e de uma postura do credor que privilegia ganhos imediatos, possibilitaram a concessão da recuperação judicial, ainda que não trouxesse ganhos à atividade empresária (seção 6.1).

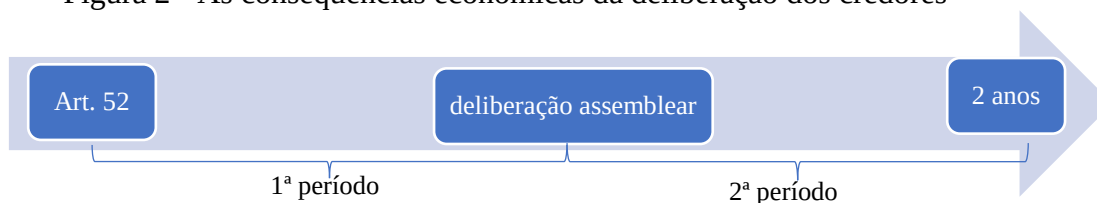
Nas seções seguintes, serão analisadas as consequências econômicas e jurídicas da decisão dos credores em assembleia, observando-se os 12 processos-alvo. Considerando-se que a pesquisa se encontra em fase final, a doutrina analisada (seção 6.2) para fundamentar as consequências jurídicas não possui o objetivo de aprofundar a pesquisa proposta, mas de apresentar e estimular reflexões que poderão ser desenvolvidas em outras pesquisas.

6.1 As consequências econômicas da decisão dos credores em assembleia

Em cada processo-alvo, optou-se por elaborar 2 análises. A primeira relaciona-se ao endividamento da sociedade e a segunda ao pagamento dos créditos submetidos à recuperação judicial. A seguir, verifica-se se a atividade empresária continuou acumulando prejuízos ou se conseguiu revertê-los entre 2 períodos processuais: a) entre o deferimento do processamento

(termo inicial) e a deliberação da assembleia (termo final); b), entre a aprovação do plano pelos credores em assembleia (termo inicial) e 2 anos após esse evento (termo final)¹¹⁵.

Figura 2 - As consequências econômicas da deliberação dos credores



Fonte: [Elaboração própria]

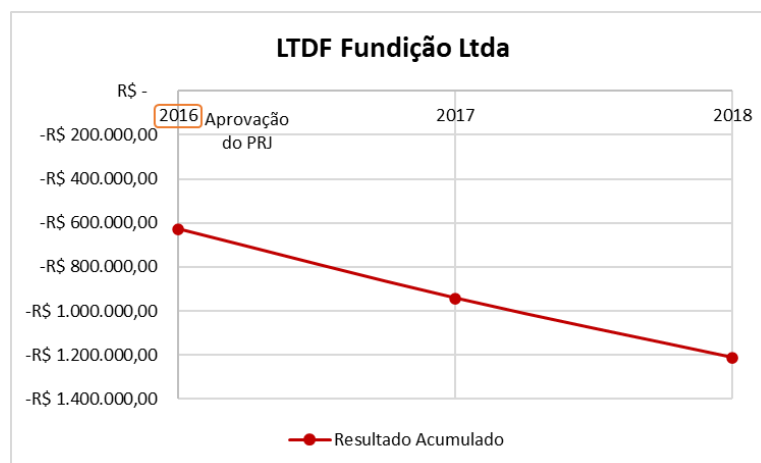
Em sequência, investiga-se se as recuperandas-alvo apresentaram a quitação das obrigações novadas em assembleia e vencidas em até 2 anos subsequentes. Inicialmente, serão estudados os processos-alvo separadamente, mas, na seção 7.1.13, as análises serão consolidadas.

6.1.1 LTDF Fundição Ltda.

Como visto na seção 5.2.1, a recuperanda e o administrador judicial não apresentaram o resultado líquido da atividade empresária no período entre o deferimento do processamento (fevereiro de 2014) e a deliberação da assembleia (outubro de 2016), o que segue descrito no Apêndice B, 29.4. Em 2016, ano da aprovação do plano, a recuperanda apurou um prejuízo no valor de R\$ 628.532,00 (seiscentos e vinte e oito milhões quinhentos e trinta e dois mil reais), como descrito no relatório do administrador judicial (fls. 1.444). O Gráfico 77 evidencia que os resultados dos exercícios subsequentes à assembleia continuaram apresentando prejuízo líquido cada vez maior, ou seja, houve agravamento da crise.

¹¹⁵ Seria ideal para a pesquisa que o termo final se estendesse até 2 anos da concessão da recuperação judicial para o prazo estar compatível com o encerramento da recuperação judicial, art. 61 da LRF. Porém, devido aos problemas de informática do Poder Judiciário do Estado do Rio de Janeiro, o sítio da internet (atualmente, o único local em que se pode ter acesso ao andamento processual) esteve inoperante por muitos dias, sem previsão de retorno. Para evitar eventual perda de prazo para o depósito da tese, foi necessário alterar o termo final, pois as informações já estavam “salvas”.

Gráfico 77 – Prejuízos acumulados após assembleia da LTDF Fundição Ltda



Fonte: [Elaboração própria]

Após dois anos da assembleia que aprovou o plano de recuperação judicial a LTDF acumulou resultado negativo de R\$ 1.211.601,14 (um milhão duzentos e onze mil seiscentos e um reais e catorze centavos). Em 2017, os prejuízos incorridos totalizaram R\$ 313.462,00 (trezentos e treze mil quatrocentos e sessenta e dois reais) e, no ano seguinte, R\$ 269.607,14 (duzentos e sessenta e nove mil seiscentos e sete reais e quatorze centavos).

Durante esse período, as obrigações novadas em assembleia foram cumpridas. Em 29 de julho de 2021, a recuperanda manifestou que 80% (oitenta por cento) do plano já havia sido cumprido (fls. 1.740 a 1.744), o que corrobora as manifestações anteriores de pagamento dos credores (fls. 1.489 a 1.502; 1.504 e 1.505; e 1.740 a 1.744).

6.1.2 Noronha Engenharia S.A.

Como informado na seção 4.2.2, entre os anos do deferimento do processamento da recuperação judicial (agosto de 2015) e a aprovação do plano de recuperação judicial (setembro de 2016), não foram localizadas informações sobre o resultado líquido da Noronha Engenharia S.A. O Apêndice B, 30.4, descreve um breve resumo do andamento processual até a assembleia. Os resultados líquidos da atividade empresária nos 2 anos subsequentes à aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia também não foram localizados nos autos do processo.

Sobre as obrigações descritas no plano de recuperação judicial, o relatório de atividades do devedor¹¹⁶, apresentado pelo administrador judicial, referente ao período de 1º de

¹¹⁶ Disponível em: <https://nraa.com.br/wp-content/uploads/2017/07/BSM-Engenharia-SA-Recuperação-Judicial-Vol.-38.pdf>. Acesso em: 22 fev. 2022.

agosto de 2018 a 30 de setembro de 2018, informa que foram efetuados pagamentos aos credores com a utilização de R\$ 482.976,00 (quatrocentos e oitenta e dois mil novecentos e setenta e seis reais).

Do montante, incluem-se 5 credores trabalhistas, no valor de R\$ 122.065,26 (cento e vinte e dois mil sessenta e cinco reais e vinte e seis centavos), e a classe III, no valor de R\$ 34.500,00 (trinta e quatro mil e quinhentos reais). Outras despesas também foram quitadas, o que totalizou R\$ 482.959,73 (quatrocentos e oitenta e dois mil novecentos e cinquenta e nove reais e setenta e três centavos).

Em 9 de outubro de 2020, em novo relatório de atividades do devedor apresentado pelo administrador judicial, referente ao período de 1º de junho de 2020 a 31 de julho de 2020, relata-se que a recuperanda não vinha cumprindo as obrigações assumidas no plano de recuperação judicial.

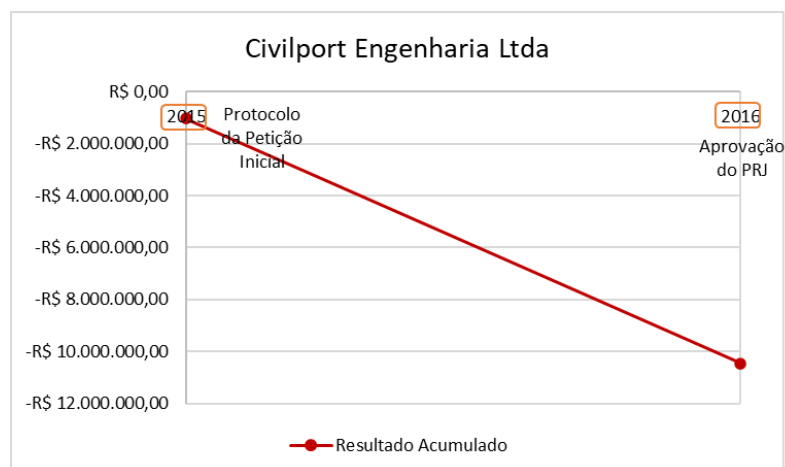
O credor Banco Santander S.A. peticionou nos autos, em 30 de junho de 2021, requerendo a convolação da recuperação judicial em falência, pois a recuperanda não cumpriu com o disposto no plano (fls. 2.665 a 2.667). Em 8 de julho de 2021, o administrador judicial também requereu a convolação da recuperação judicial em falência, com fundamentos de que a recuperanda não cumpriu com o disposto no plano (fls. 2.669 a 2.687). Por fim, em 4 de agosto de 2021, os autos foram encaminhados ao Ministério Público, que opinou por aguardar a manifestação da recuperanda sobre as dificuldades que vinha passando, bem como se conseguiria cumprir com as obrigações descritas no plano (fls. 2.680 a 2.683).

Em 22 de novembro de 2021, a recuperanda expôs que não conseguiu cumprir com a integralidade das obrigações descritas no plano por causa dos efeitos da pandemia da COVID-19 e que sua capacidade financeira dependeria de recursos advindos de eventos incertos (fls. 2.761 a 2.770). Em 8 de fevereiro de 2022, o Ministério Público (fls. 2.866) proferiu manifestação no sentido da convolação da recuperação judicial em falência.

6.1.3 Civilport Engenharia Ltda.

Identificou-se, no apêndice B, item 31.4, que a decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial ocorreu em outubro de 2015 e a aprovação do plano pelos credores em assembleia em outubro de 2016. Como apontado na seção 4.2.3, durante esse ínterim, não se identificou atividade empresária da Civilport Engenharia Ltda. e os prejuízos acumularam em R\$ 10.466.435,00 (dez milhões quatrocentos e sessenta e seis mil quatrocentos e trinta e cinco reais). O Gráfico 78 descreve a trajetória dos prejuízos acumulados entre 2015 e 2016.

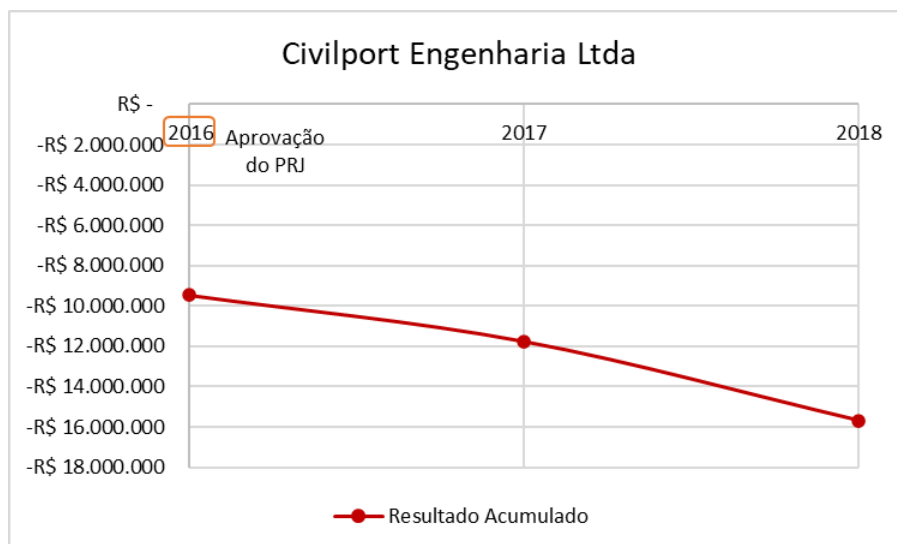
Gráfico 78 - Prejuízos acumulados anterior a assembleia da Civilport Engenharia



Fonte: [Elaboração própria]

O Gráfico 79 evidencia o prejuízo acumulado entres os exercícios de 2016 (ano da aprovação do plano) e 2018 (2 anos após a votação) da Civilport Engenharia Ltda. O prejuízo acumulado totaliza o valor de R\$ 15.674.004,00 (quinze milhões seiscentos e setenta e quatro mil e quatro reais).

Gráfico 79 - Prejuízos acumulados após assembleia da Civilport Engenharia Ltda.



Fonte: [Elaboração própria]

Em 2016, os prejuízos totalizaram R\$ 9.447.697,00 (nove milhões quatrocentos e quarenta e sete mil seiscentos e noventa e sete reais). Em 2017, a recuperanda voltou a incorrer em prejuízo, que somou R\$ 2.299.520,00 (dois milhões duzentos e noventa e nove mil quinhentos e vinte reais). No exercício de 2018, os prejuízos voltaram a subir, atingindo o valor de R\$ 2.908.049,00 (dois milhões novecentos e oito mil e quarenta e nove reais). Assim, desde

o início do processo, a recuperanda apenas acumulou prejuízos, cujo montante, transcorridos 2 anos da assembleia, atingiu R\$ 15 milhões (quinze milhões de reais).

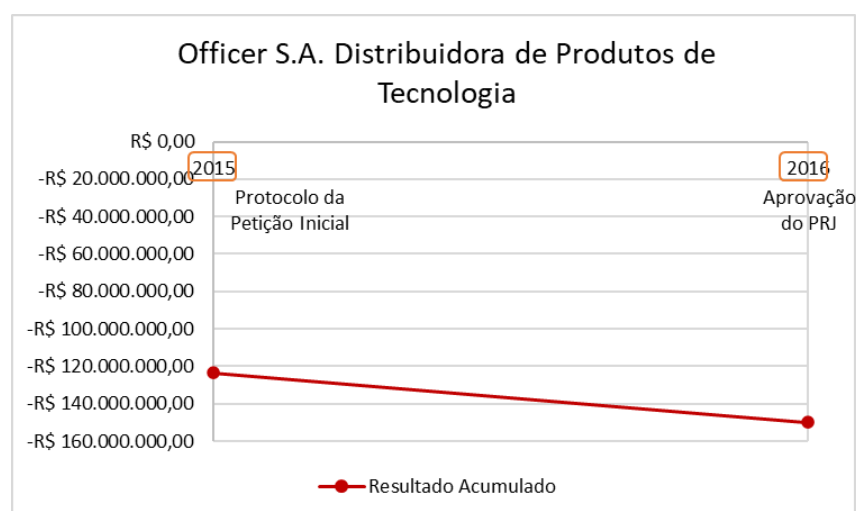
No relatório de atividades do devedor, apresentado pelo administrador judicial em 19 de fevereiro de 2018, consta que a recuperanda cumpriu com as obrigações descritas no plano de recuperação judicial, tendo a classe I obtido o pagamento integral dos créditos previstos. No que diz respeito aos credores das classes III e IV, quirografários e ME e EPP, respectivamente, vencidas até aquele momento, foram cumpridas de forma integral. Os créditos que dependiam de decisão judicial foram depositados em conta bancária judicial (fls. 4.588 a 4.594).

6.1.4 Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia

Identificou-se, no Apêndice B, item 32.4, que a decisão do deferimento do processamento da recuperação judicial ocorreu em outubro de 2015 e a aprovação do plano pelos credores em assembleia em junho de 2016. Em dezembro de 2018, o juízo decretou o encerramento da recuperação judicial.

A seção 3.2.2.4 descreve os prejuízos incorridos pela recuperanda em 2015 e 2016, quando deliberou-se a aprovação do plano. O Gráfico 80 demonstra o resultado acumulado da Officer S.A. nesse período.

Gráfico 80 - Prejuízos acumulados anteriores à assembleia da Officer S.A.



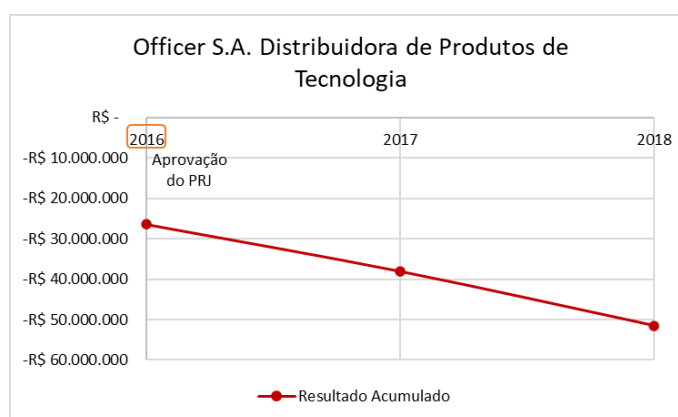
Fonte: [Elaboração própria]

A recuperanda acumulou um resultado líquido negativo de R\$149.982.604,00 (cento e quarenta e nove milhões novecentos e oitenta e dois mil seiscentos e quatro reais) nesse

ínterim. O ano de 2015 foi o que apresentou pior resultado, com prejuízo de R\$ 123.858.000,00 (cento e vinte e três milhões oitocentos e cinquenta e oito mil reais).

As informações sobre o resultado líquido da empresa no período de 2017 a novembro de 2018 foram obtidos através dos relatórios da administração judicial por meio do seu sítio eletrônico. Infelizmente, não foi possível localizar o resultado do mês de dezembro de 2018 para ter todo o exercício social completo. O Gráfico 81 descreve a evolução dos prejuízos após a assembleia até o encerramento da recuperação judicial, quando se percebe constante piora dos resultados.

Gráfico 81 - Prejuízos acumulados após assembleia da Officer S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

A sociedade apurou o prejuízo de R\$ 51.546.963 (cinquenta e um milhões quinhentos e quarenta e seis mil novecentos e sessenta e três reais) entre 2016, o ano da aprovação do plano, e novembro de 2018, conforme evidenciado, que, somado ao período processual anterior à assembleia, totalizou R\$ 175.131.963 (cento e setenta e cinco milhões cento e trinta e um mil novecentos e sessenta e três reais) de prejuízos. O administrador judicial certificou que a recuperanda vem cumprindo regulamente as obrigações descritas no plano às fls. 5.587 a 5.596.

6.1.5 Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. e outros

Como divulgado na seção 3.2.2.5, não se localizou o resultado líquido da recuperanda do deferimento do processamento da recuperação judicial (fevereiro de 2016) até a deliberação dos credores em assembleia (agosto de 2017), Apêndice B, item 33.4.

O resultado líquido da Abengoa Concessões em 2015, exercício social anterior ao ajuizamento do processo de recuperação judicial, totalizou R\$ 46.616.000,00 (quarenta e seis milhões seiscentos e dezesseis mil reais). Não se localizou o resultado líquido da recuperanda

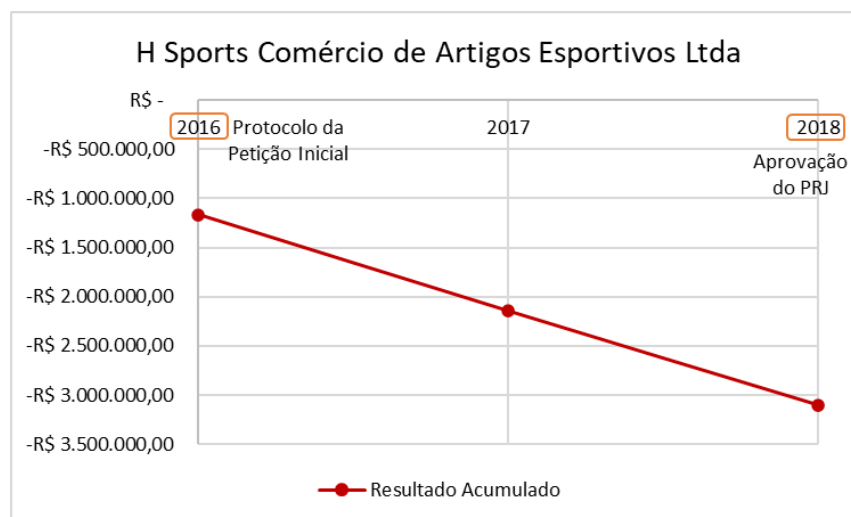
nos exercícios de 2017 e 2018; contudo, do relatório do administrador judicial foi obtida a informação do resultado líquido até setembro de 2019.

Nesse período, a Abengoa Concessões já havia acumulado prejuízo de R\$ 19.077.000,00 (dezenove milhões setenta e sete mil reais), como evidenciado no relatório do administrador judicial, (fls. 57.268 a 57.297). Posteriormente, o administrador judicial certificou que os credores habilitados nas classes I e II foram integralmente pagos. Os credores listados nas classes III e IV estão recebendo regulamente conforme as disposições do plano de recuperação judicial (fls. 57.562 a 57.578).

6.1.6 H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.

Como descrito no Apêndice B, item 34.4, em outubro de 2016, deferiu-se o processamento da recuperação judicial. A deliberação assemblear dos credores sobre o plano ocorreu em maio de 2018. O Gráfico 82 demonstra que, nesse período, os prejuízos líquidos da recuperanda aumentaram todos os anos.

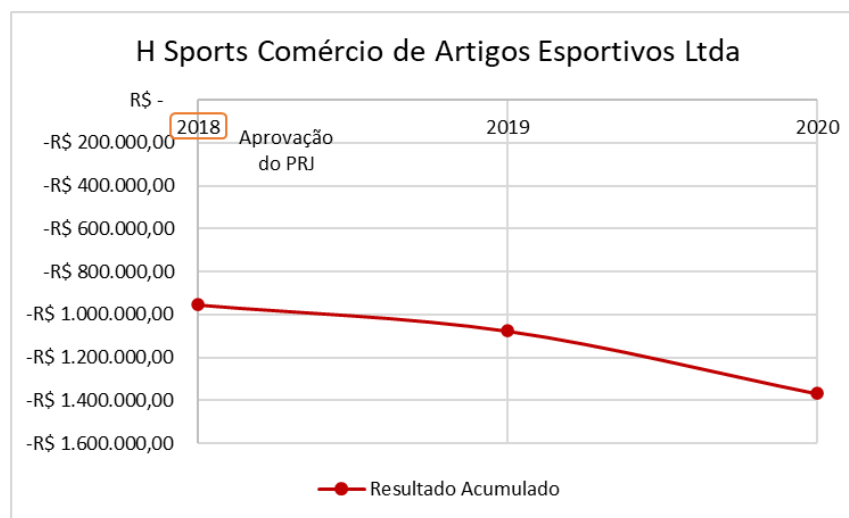
Gráfico 82 - Prejuízos acumulados anterior a assembleia da H Sports



Fonte: [Elaboração própria]

A H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. acumulou um prejuízo de R\$ 3.099.015,32 (três milhões noventa e nove mil quinze reais e trinta e dois centavos) durante o processo recuperacional até a aprovação do plano pelos credores. Nos exercícios subsequentes, 2019 e 2020, os prejuízos não cessaram, como observado no Gráfico 83.

Gráfico 83 - Prejuízos acumulados após assembleia da H Sports Comércio



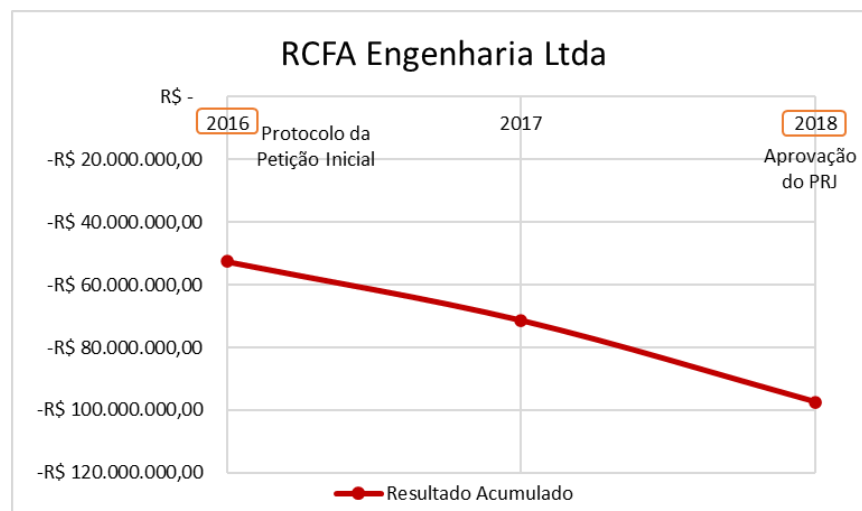
Fonte: [Elaboração própria]

Transcorridos 2 anos da assembleia, a H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. apurou prejuízo em todos os exercícios desde o início do processo, totalizando R\$ 3.509.634,16 (três milhões quinhentos e nove mil seiscentos e trinta e quatro reais e dezesseis centavos). O administrador judicial informou que os credores da classe I foram pagos integralmente, bem como os credores das classes III e IV. Alguns credores não foram pagos porque deixaram de informar os dados bancários para depósito (fls. 2.812 a 2.816).

6.1.7 RCFA Engenharia Ltda.

O Apêndice B, item 35.4, descreve que o deferimento do processamento da recuperação aconteceu em dezembro de 2016 e a deliberação dos credores em assembleia se deu em abril de 2018. O Gráfico 84 demonstra que o deferimento do processamento da recuperação judicial não foi capaz de reverter os maus resultados até a assembleia. Em todos os anos, incorreu-se em prejuízos.

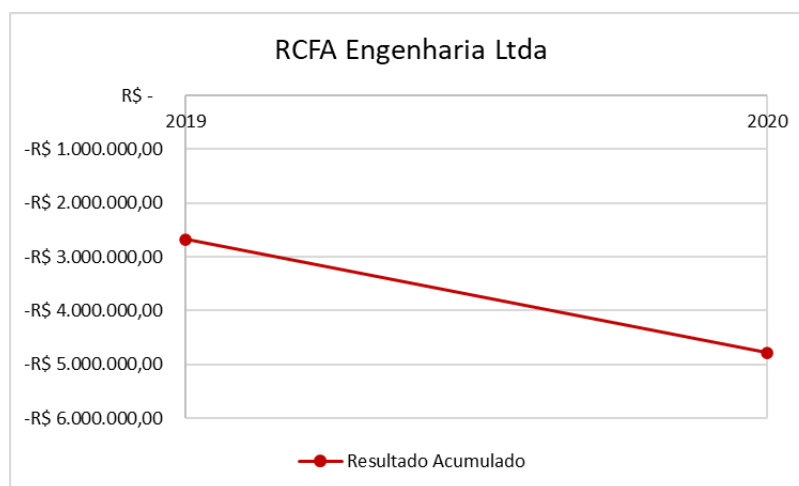
Gráfico 84 - Prejuízos acumulados antes da assembleia da RCFA Engenharia Ltda – Consolidado



Fonte: [Elaboração própria]

Considerando-se os prejuízos do exercício social do ano de ajuizamento da ação, 2016, até 2018, ano da aprovação do plano, a recuperanda acumulou resultados negativos de R\$ 97.465.952,01 (noventa e sete milhões quatrocentos e sessenta e cinco mil novecentos e cinquenta e dois reais e um centavo). Os resultados líquidos dos 2 anos seguintes à assembleia continuaram acumulando prejuízos, como se percebe pelo Gráfico 85.

Gráfico 85 - Prejuízos acumulados após assembleia da RCFA Engenharia Ltda – Controladora



Fonte: [Elaboração própria]

Os prejuízos líquidos de 2019 e 2020 da RCFA Engenharia Ltda. totalizaram R\$ 4.778.921,81 (quatro milhões setecentos e setenta e oito mil novecentos e vinte e um reais e oitenta e um centavos), que somados aos demais, montam o valor de R\$ 102.244.873,82 (cento

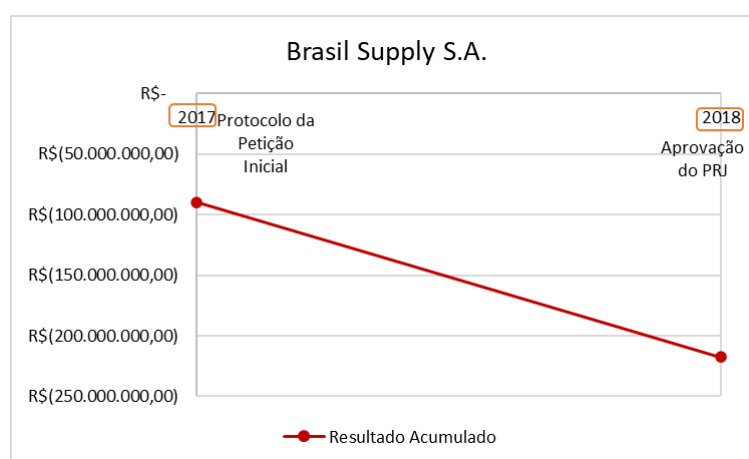
e dois milhões duzentos e quarenta e quatro mil oitocentos e setenta e três reais e oitenta e dois centavos).

O administrador judicial informou que os credores habilitados nas classes I, III e IV tiveram o pagamento integral dos seus créditos. O único credor da classe II está em fase de litígio, razão pela qual ainda não foi pago. Do mesmo modo, o administrador certificou que alguns credores não informaram seus dados bancários, o que impossibilitou o pagamento. Por fim, declarou o cumprimento das obrigações descritas no plano, vencidas até então (fls. 9.527 a 9.595).

6.1.8 Brasil Supply S.A e outros

O Apêndice B, item 36.4, descreve que o deferimento do processamento da recuperação aconteceu em fevereiro de 2017, enquanto o encerramento dos trabalhos da assembleia ocorreu em fevereiro de 2018. O Gráfico 86 demonstra o acúmulo de prejuízos líquidos das recuperandas entre o ano do ajuizamento da ação e a aprovação do plano de recuperação judicial (2018), que totalizaram R\$ 217.689.930,00 (duzentos e dezessete milhões seiscentos e oitenta e nove mil novecentos e trinta reais).

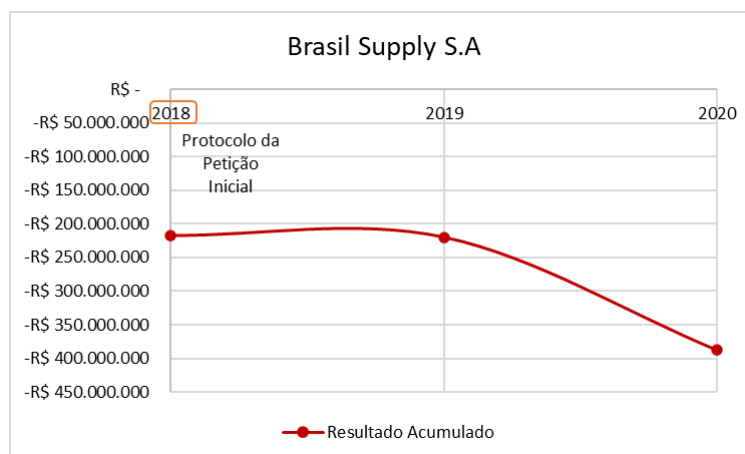
Gráfico 86 - Prejuízos acumulados anterior a assembleia da Brasil Supply S.A. e outros



Fonte: [Elaboração própria]

O grupo Brasil Supply continuou amalhando prejuízos em 2019 e 2020, como se percebe pelo Gráfico 87. Em 2019, os prejuízos líquidos atingiram R\$ 2.678.000,00 (dois milhões seiscentos e setenta e oito mil reais) e, em 2020, alcançaram R\$ 167.349.000,00 (cento e sessenta e sete milhões trezentos e quarenta e nove mil reais).

Gráfico 87 - Brasil Supply S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

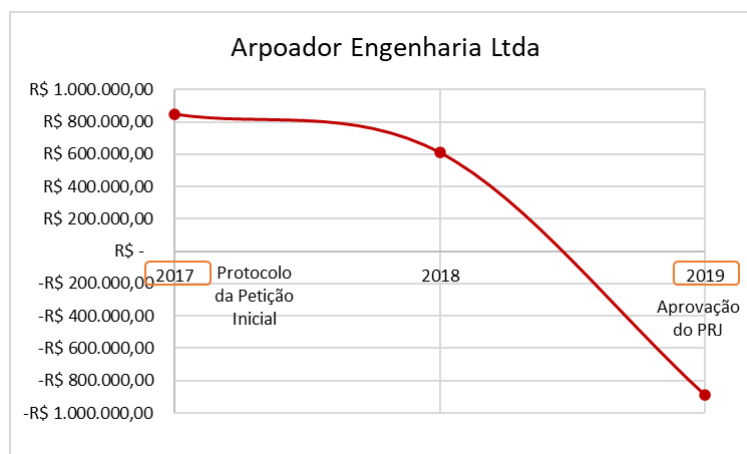
Considerando-se todo o período de análise, o grupo econômico Brasil Supply apurou prejuízos que totalizaram R\$ 387.716.930 (trezentos e oitenta e sete milhões setecentos e dezesseis mil novecentos e trinta reais).

Infelizmente, por dificuldades do sistema de informática do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro, não foi possível pesquisar inúmeras peças processuais. Contudo, identificou-se relatório mensal do administrador judicial (fls. 12.759 a 12.797) que descreve o pagamento dos credores habilitados nas classes III e IV, os quais escolheram a opção 1 de pagamento. Os demais respeitaram as próximas datas aprazadas no plano. O encerramento da recuperação judicial foi decretado em sentença de 12 de novembro de 2020, (fls. 14.812 a 14.815). Logo, entende-se que as obrigações descritas no plano, até então, foram regularmente cumpridas.

5.1.9 Arpoador Engenharia Ltda.

A devedora distribuiu a petição inicial em dezembro de 2017, mas, apenas em janeiro de 2018 foi publicada a decisão de deferimento do processamento. Nesse caso, utilizou-se o exercício de 2017 como marco inicial. Em junho de 2019, os credores aprovaram o plano em assembleia, conforme Apêndice B, item 37.4. O Gráfico 88 retrata a evolução dos resultados acumulados da recuperanda entre o início do processo e a deliberação da assembleia, sempre decrescente.

Gráfico 88 - Prejuízos acumulados anterior à assembleia da Arpoador Engenharia

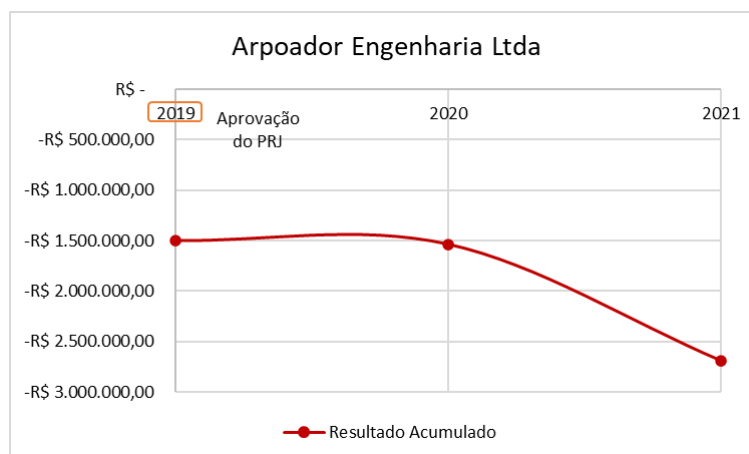


Fonte: [Elaboração própria]

No exercício de 2018, primeiro ano em que a sociedade esteve efetivamente sob a tutela do processo recuperacional, incorreu em prejuízo de R\$ 237.360,37 (duzentos e trinta e sete mil trezentos e sessenta reais e trinta e sete centavos). No ano seguinte, 2019, quando se votou o plano, os prejuízos líquidos aumentaram para R\$ 1.499.931,55 (um milhão quatrocentos e noventa e nove mil novecentos e trinta e um reais e cinquenta e cinco centavos). Somados, os prejuízos totalizaram R\$ 1.737.291,92 (um milhão setecentos e trinta e sete mil duzentos e noventa e um reais e noventa e dois centavos).

O Gráfico 88 apresenta um valor positivo para 2018, pois reflete os resultados acumulados. Em 2017, a sociedade realizou lucros de R\$ 848.281,88 (oitocentos e quarenta e oito mil duzentos e oitenta e um reais e oitenta e oito centavos), que foram compensados com os prejuízos dos exercícios subsequentes. O Gráfico 89 apresenta o resultado líquido negativo da Arpoador Engenharia Ltda. durante os dois exercícios subsequentes à assembleia de credores. Nesse período, a recuperanda acumulou um prejuízo de R\$ 2.689.675,89 (dois milhões seiscentos e oitenta e nove mil seiscentos e setenta e cinco reais e oitenta e nove centavos).

Gráfico 89 - Prejuízos acumulados após a assembleia da Arpoador Engenharia Ltda



Fonte: [Elaboração própria]

A soma dos prejuízos de 2018, 2019, 2020 e 2021 totalizou R\$ 4.426.967,81 (quatro milhões quatrocentos e vinte e seis mil novecentos e sessenta e sete reais e oitenta e um centavos). Em relação às obrigações descritas no plano de recuperação judicial, em 7 de dezembro de 2021, a credora Zeppelin Systems Latin America Equipamentos Industriais Ltda. requereu a convalidação da recuperação judicial em falência ao argumento de inadimplência do plano (fls. 2.484 a 2.488).

O administrador judicial peticionou, informando que a assembleia de credores, retomada em 1º de dezembro de 2021, presentes os credores quirografários, rejeitou o pedido de prorrogação pelo prazo de 6 meses para o reinício das parcelas vincendas do plano de recuperação judicial (fls. 2.494 a 2.514).

Em 15 de dezembro de 2021, houve manifestação nos autos do Ministério Público, que não se opôs ao pedido de convalidação da recuperação judicial em falência, eis que a recuperanda não comprovou o pagamento das parcelas em atraso (a fls. 2.526).

Em 3 de janeiro de 2022, por sua vez, a recuperanda declarou repúdio à manifestação do Ministério Público, sob fundamento de ter sido um único credor que pediu a convalidação da recuperação judicial em falência¹¹⁷ e que fossem suspensas as decisões tomadas em assembleia pelo credor ora majoritário, Zeppelin (fls. 2.576 a 2.579).

¹¹⁷ Não obstante a manifestação da recuperanda-alvo, os fundamentos da convalidação do processo recuperacional em processo falimentar descritos no art. 73 da LRF não contemplam a pluralidade de credores como exigência.

Ato contínuo, a recuperanda anexou, ao processo, o comprovante de pagamento da 6ª parcela do pagamento dos credores. Quanto ao credor Zeppelin, foi feito o depósito nos autos do processo de nº 0239457-65.2021.8.19.0001 (fls. 2.614).

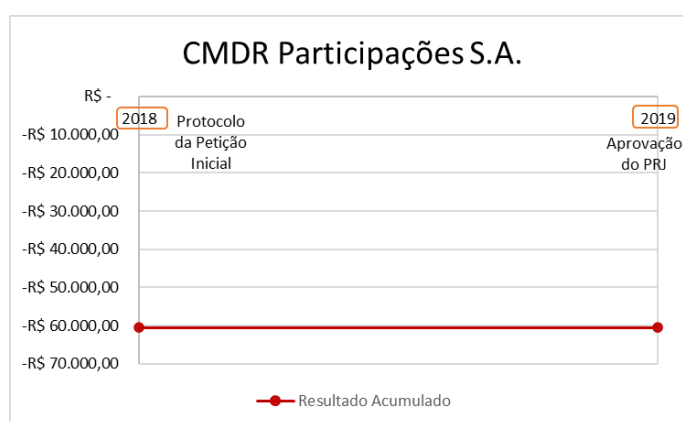
Em 25 de janeiro de 2022, o juízo determinou a concessão de mais 6 meses para reinício dos pagamentos das parcelas vincendas do plano de recuperação judicial, por ter havido empate na deliberação dos credores sobre o pedido de prorrogação do prazo (fls. 2.678 e 2.679). Em 27 de janeiro de 2022, a recuperanda comprovou o depósito da 7ª parcela acrescida de juros de 1% (um por cento), cumprindo com a decisão assemblear (fls. 2.697 a 2.703).

6.1.10 CMDR Participações S.A.

O deferimento do processamento da recuperação judicial do grupo econômico CMDR Participações ocorreu em abril de 2018. Os credores aprovaram o plano em assembleia em agosto de 2019, como descrito no Apêndice B, item 38.4.

O Gráfico 90 apresenta uma reta, pois o resultado líquido da CMDR Participações S.A em 2019 foi zero, ou seja, nem lucro nem prejuízo. O gráfico representa os resultados líquidos acumulados; logo, por ser zero, repetiu-se o número de 2018, prejuízo de R\$ 60.475,65 (sessenta mil quatrocentos e setenta e cinco reais e sessenta e cinco centavos).

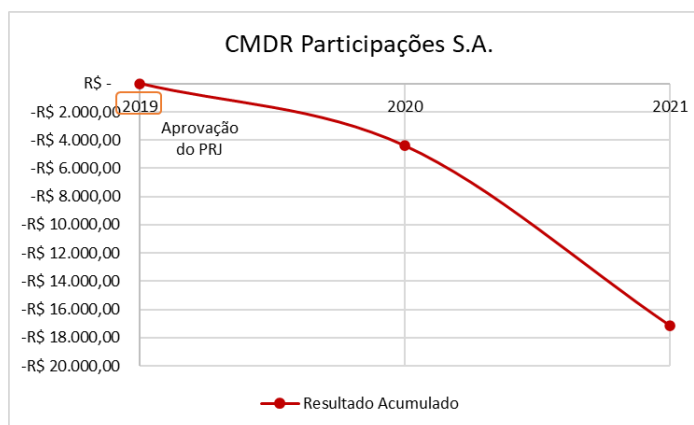
Gráfico 90 - Prejuízos acumulados anteriores à assembleia da CMDR Participações



Fonte: [Elaboração própria]

Depois de 2 anos da deliberação dos credores em assembleia, a recuperanda incorreu em prejuízo nos 2 exercícios, que, juntos, totalizaram R\$ 17.150,07 (dezesete mil cento e cinquenta reais e sete centavos), conforme demonstrado no Gráfico 91.

Gráfico 91 - Prejuízos acumulados após a assembleia da CMDR Participações S.A.



Fonte: [Elaboração própria]

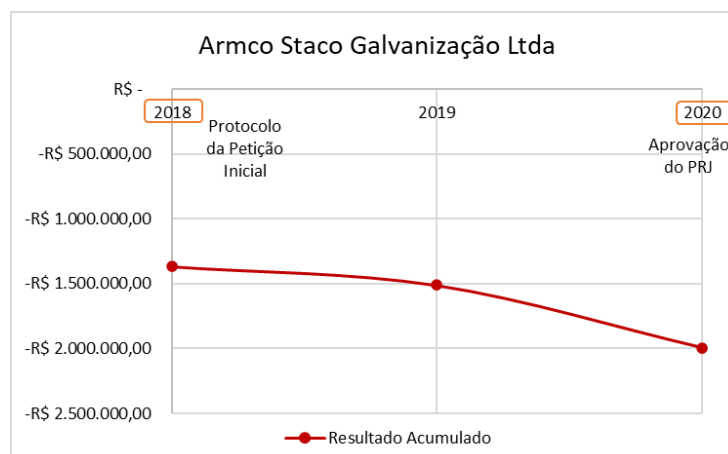
Uma vez que o resultado anterior à assembleia foi zero, os prejuízos líquidos do período do início do processo até 2 anos depois do conclave também somam R\$ 17.150,07 (dezessete mil cento e cinquenta reais e sete centavos). Em relação às obrigações novadas pela concessão da recuperação judicial, em 9 de outubro de 2020, a recuperanda requereu dilação de prazo de 60 dias para pagamento dos credores habilitados na classe I, tendo em vista os efeitos da pandemia da COVID-19 (fls. 24.797 a 24.812).

Em 15 de setembro de 2020, a recuperanda comprovou a quitação das obrigações pactuadas no plano de recuperação judicial quanto ao crédito da classe II (fls. 23.942 a 24.039). Em 11 de fevereiro de 2022, o administrador judicial demonstrou o pagamento dos credores trabalhistas com créditos até R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) e a constituição de Fundo de Investimento Imobiliário, do qual os credores com crédito acima desse valor seriam cotistas. Da mesma forma, o administrador judicial certificou o pagamento dos créditos quirografários de até R\$ 3.000,00 (três mil reais) (fls. 34.216 a 34.475).

6.1.11 Armco Staco Galvanização Ltda.

Em maio de 2018, o juízo deferiu o processamento da recuperação judicial da sociedade Armco Staco Galvanização Ltda., cujo plano foi aprovado pelos credores em assembleia em janeiro de 2020, conforme Apêndice B, item 39.4. A Armco Staco apurou resultado negativo entre o ano do pedido da recuperação e a aprovação do plano, como observado no Gráfico 92.

Gráfico 92 - Prejuízos acumulados anteriores à assembleia da Armco Staco

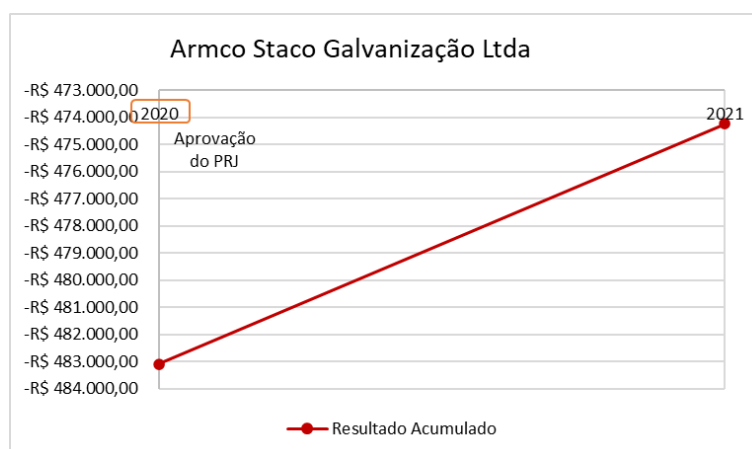


Fonte: [Elaboração própria]

A recuperanda somou prejuízo de R\$ 1.511.976,09 (um milhão quinhentos e onze mil novecentos e setenta e seis reais e nove centavos) nos exercícios de 2018 e 2019. Caso também seja considerado 2020, uma vez que a assembleia de credores ocorreu no mês de janeiro, os prejuízos aumentam para R\$ 1.995.079,79 (um milhão novecentos e noventa e cinco mil setenta e nove reais e setenta e nove centavos).

O Gráfico 93 apresenta o resultado líquido da sociedade entres os anos de 2020 e 2021. Nesse período, a Armco Galvanização acumulou prejuízo de R\$ 474.235,66 (quatrocentos e setenta e quatro mil duzentos e trinta e cinco reais e sessenta e seis centavos). Entretanto, até novembro de 2021¹¹⁸, a sociedade apurou lucro de R\$ 8.868,04 (oito mil oitocentos e sessenta e oito reais e quatro centavos).

Gráfico 93 - Resultado acumulado após a assembleia da Armco Staco Galvanização



Fonte: [Elaboração própria]

¹¹⁸ Última informação relacionada com os resultados líquidos da atividade localizada nos autos do processo até fevereiro de 2022.

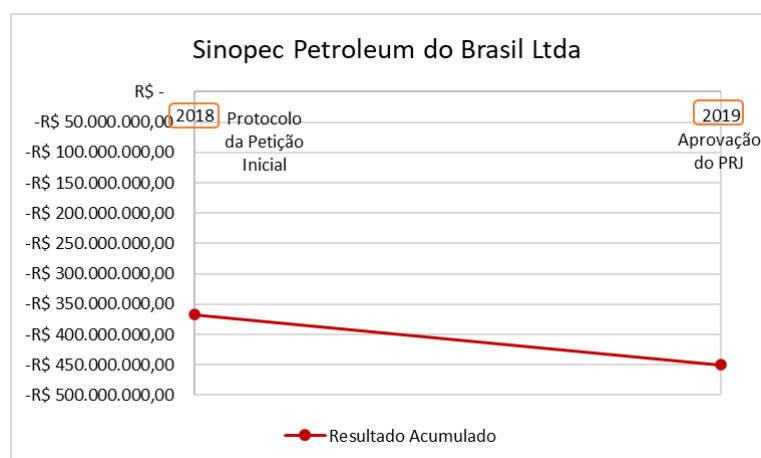
O Gráfico 93 apresenta diminuição dos prejuízos acumulados, porém, os resultados ainda permanecem negativos. Do início do processo à última demonstração do resultado (novembro de 2021) localizada nos autos do processo, em apenso de nº 0171219-49.2018.8.19.0001, a recuperanda apurou prejuízo acumulado de R\$ 1.986.211,75 (um milhão novecentos e oitenta e seis mil duzentos e onze reais e setenta e cinco centavos).

Sobre as obrigações da recuperanda descritas no plano, houve necessidade de aditá-las. A proposta foi aprovada pelos credores em assembleia em 27 de novembro de 2020 (fls. 7.557 a 7.583) O administrador judicial demonstrou que a devedora cumpriu suas obrigações com os credores trabalhistas e os quirografários, que optaram pela opção 3 de pagamento (fls. 10.153 a 10.171). Localizou-se manifestação do Ministério Público não se opondo ao encerramento da recuperação judicial (fls. 10.968), o que sugere o regular cumprimento das obrigações dispostas no plano.

6.1.12 Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Como descrito no Apêndice B, item 40.4, em agosto de 2018, o juízo deferiu o processamento da recuperação judicial e o plano foi aprovado pelos credores em assembleia em maio de 2019. O Gráfico 94 demonstra prejuízo acumulado da Sinopec Petroleum nos 2 exercícios entre o ano do protocolo da petição inicial e a aprovação do plano de recuperação judicial.

Gráfico 94 - Resultado acumulado antes da assembleia da Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

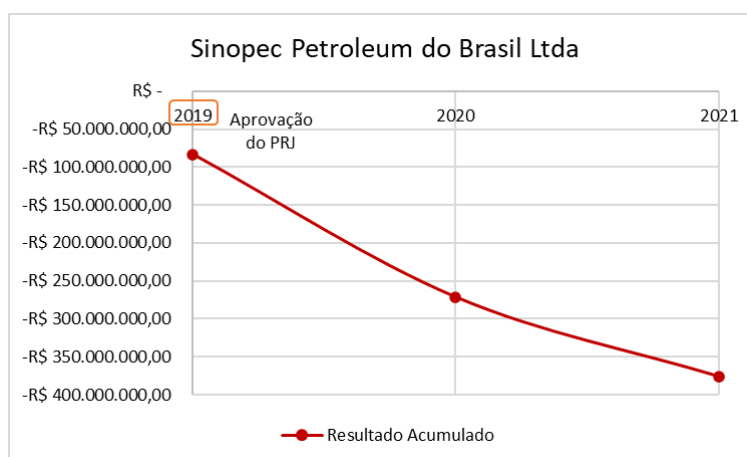


Fonte: [Elaboração própria]

A recuperanda incorreu no prejuízo de R\$ 83.357.439,91 (oitenta e três milhões trezentos e cinquenta e sete mil quatrocentos e trinta e nove reais e noventa e um centavos) em 2019, que, somados aos prejuízos de 2018, totalizaram R\$ 450.222.698,54 (quatrocentos e cinquenta milhões duzentos e vinte e dois mil quinhentos e noventa e oito reais e cinquenta e quatro centavos).

Durante o período de 2 anos da aprovação do plano em assembleia, a Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. apurou resultado negativo de R\$ 292.621.644,34 (duzentos e noventa e dois milhões seiscentos e vinte e um mil seiscentos e quarenta e quatro reais e trinta e quatro centavos), que, somados ao exercício de 2019, atingiram o montante de R\$ 375.979.084,25 (trezentos e setenta e cinco milhões novecentos e setenta e nove mil oitenta e quatro reais e vinte e cinco centavos), conforme demonstra o Gráfico 95.

Gráfico 95 - Resultado acumulado após assembleia da Sinopec Petroleum do Brasil



Fonte: [Elaboração própria]

Os prejuízos acumulados totalizaram o montante de R\$ 742.844.342,88 (setecentos e quarenta e dois milhões oitocentos e quarenta e quatro mil trezentos e quarenta e dois reais e oitenta e oito centavos) para o período entre o protocolo da petição inicial e dois anos após a aprovação do plano.

Em 7 de fevereiro de 2022, o administrador judicial apresentou relatório do processo, em apenso de nº 0225978-60.2018.8.19.0001, que certifica os pagamentos dos credores da classe I, bem como declara que foram adimplidas as obrigações até então vencidas com os demais credores (fls. 2.256 a 2.298).

6.1.13 Análise das consequências econômicas da deliberação dos credores em assembleia

Como demonstrado acima, a deliberação dos credores em prol do plano não foi capaz de estimular a atividade empresária em crise, pelo contrário. Os prejuízos acumulados aumentaram em todos os 12 processos-alvo, o que agravou ainda mais o estado de solvência das recuperandas. Como evidencia a Tabela 92, a assimetria de informação persistiu em 3 processos-alvo¹¹⁹.

Tabela 92 – Prejuízos acumulados das 12 recuperandas-alvo até a assembleia

Nº	Processo-Alvo	Prejuízos acumulados
1	LTDF Fundação Ltda.	N/A
2	Noronha Engenharia S.A.	N/A
3	Civilport Engenharia Ltda.	R\$ 10.466.435,00
4	OFFICER S.A. Fornecedor A	R\$ 149.982.604,00
5	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	N/A
6	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	R\$ 3.099.015,32
7	RCFA Engenharia Ltda.	R\$ 97.465.952,01
8	Brasil Supply S.A.	R\$ 217.689.930,00
9	Arpoador Engenharia Ltda.	R\$ 1.737.291,92
10	Construtora CMDR Ltda.	R\$ -
11	Armco Staco Galvanização Ltda.	R\$ 1.511.976,09
12	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	R\$ 450.222.698,54

Fonte: [Elaboração própria]

No período até a assembleia, apenas no caso do processo da Construtora CMDR Ltda. alcançou-se o ponto de equilíbrio¹²⁰, seção 6.1.10. Nos demais casos, o desempenho esteve aquém das expectativas, considerando que as recuperadas estavam em um período em que somente as obrigações não submetidas ao processo eram devidas. Ressalta-se que, conforme apurado na seção 3.3.2, o prazo médio desse período foi de 450 dias (1 ano e três meses), podendo alcançar 584 dias (1 ano e 7 meses). Durante ele, as recuperandas-alvo “queimaram” seus recursos, pois não dispenderam pagamentos aos credores submetidos à recuperação.

¹¹⁹ As análises da seção 5.2 consideraram os documentos apresentados até a data da assembleia. Nesta seção, também foram pesquisados documentos financeiros e contábeis apresentados após a assembleia, ainda que fosse de competência anterior ao conclave.

¹²⁰ Construtora CMDR Ltda. voltou a cumular prejuízo no período de 2 anos da deliberação dos credores em assembleia, seção 7.1.10.

Após a aprovação do plano pelos credores em assembleia, não se alterou o agravamento da crise. As recuperandas-alvo continuaram incorrendo em prejuízos, com exceção da Construtora CMDR Ltda., que realizou, aproximadamente, R\$ 8.000,00 (oito mil reais) de lucro, não sendo capaz de reverter os prejuízos do exercício anterior, superiores a R\$ 470.000,00 (quatrocentos e setenta mil reais). A Tabela 93 lista os prejuízos acumulados após a assembleia dos processos-alvo sobre os quais se pôde localizar as informações.

Tabela 93 – Prejuízos acumulados durante os 2 anos seguintes à assembleia

Nº	Processo-Alvo	Prejuízos acumulados
1	LTDF Fundação Ltda.	R\$ 1.211.601,14
2	Noronha Engenharia S.A.	N/A
3	Civilport Engenharia Ltda.	R\$ 5.207.569,00
4	OFFICER S.A. Fornecedor A	R\$ 25.149.359,00
5	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	N/A
6	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	R\$ 410.618,84
7	RCFA Engenharia Ltda.	R\$ 4.778.921,81
8	Brasil Supply S.A.	R\$ 170.027.000,00
9	Arpoador Engenharia Ltda.	R\$ 2.689.675,89
10	Construtora CMDR Ltda.	R\$ 17.150,07
11	Armco Staco Galvanização Ltda.	R\$ 474.235,66
12	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	R\$ 292.621.644,34

Fonte: [Elaboração própria]

Ressalta-se que, durante esse período, as recuperandas-alvo não estavam pressionadas pelos pagamentos dos credores recuperacionais. Como descrito na seção 5.1.3.13, o prazo médio de carência dos quirografários (classe III) era de 50 meses, enquanto os credores listados na classe IV, em média, começariam a receber após 68 meses, seção 5.1.4.12.

Portanto, as novações das obrigações submetidas à recuperação judicial não conseguiram produzir o efeito de superar o estado de crise das 12 recuperandas-alvo, ainda que contassem com o apoio dos credores em assembleia e que o plano propusesse severas condições de pagamento a eles.

Em apenas 1 processo-alvo a devedora não conseguiu honrar com as obrigações descritas no plano de recuperação judicial, embora o juízo não tenha decretado a falência até fevereiro de 2022, o que configura uma visão paternalista, postergando o reconhecimento legal da insolvência já instaurada. Em outros 2 processos-alvo, as devedoras tiveram dificuldades de cumprir com as obrigações do plano, mas os credores concederam terceira oportunidade, o que

também configura uma perspectiva paternalista do direito. Nos demais 9 processos-avos, as recuperandas cumpriram com a integralidade das obrigações do plano vencidas até então.

Ainda que haja o contínuo agravamento da crise devido aos sucessivos prejuízos acumulados, após 5 anos da concessão da recuperação judicial, as devedoras podem requerer nova recuperação e pleitear outra novação das obrigações em novo plano (art. 48, II da LRF, a contrario sensu). Além dos credores já prejudicados, haveria a inclusão de novos créditos não recuperáveis, tornando o instituto em constante ponto de apoio.

Na hipótese de algum credor requerer a falência do devedor, o ciclo vicioso¹²¹ seria mantido como base no art. 95 da LRF, que permite ao devedor pleitear recuperação judicial no prazo da contestação.

Desse modo, as recuperandas fizeram um bom (na perspectiva da devedora) planejamento na fixação das condições de pagamento aos credores no plano (carência, deságio juros etc.), vislumbrando um cenário de aumento dos prejuízos acumulados, mesmo após a deliberação dos credores e concessão da recuperação.

Com essa perspicaz premissa, do pondo de vista econômico, o agravamento da crise não impactaria (como de fato se comprovou) nas obrigações do plano, pelo menos durante o período de supervisão judicial (art. 61 da LRF).

6.2 As consequências jurídicas pelo agravamento da crise do devedor

Até o momento, não se identificou qualquer consequência jurídica pelo agravamento das crises das empresas, evidenciada pelos sucessivos prejuízos acumulados. Ao contrário, houve o encerramento das seguintes recuperações judiciais:

- a) Civilport Engenharia Ltda., em 4 de dezembro de 2018 (fls. 5.830 a 5.832);
- b) Officer S.A. Fornecedor S.A., em 19 de dezembro de 2018 (fls. 5.686 a 5.688);
- c) Abengoa Construção Brasil Ltda., em 18 de dezembro de 2019 (fls. 57.692);
- d) H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda., em 20 de outubro de 2021 (fls. 3.064 a 3.065);
- e) Brasil Supply S.A., em 12 de novembro de 2020 (fls. 14.812 a 14.815).

Em que pese o juízo ainda não ter proferido o encerramento da recuperação judicial da Armco Staco Galvanização Ltda., o Ministério Público já proferiu manifestação favorável (fls. 10.968).

¹²¹ Identifica-se um ciclo vicioso quando há o sucessivo aumento dos prejuízos acumulados e a diminuição do passivo por meio da concessão da recuperação judicial.

6.2.1. A responsabilidade do devedor pelo agravamento da crise

Embora não haja pedidos de decretação da falência dos 12 processos-alvo, com exceção da sociedade Noronha Engenharia Ltda., que, até fevereiro de 2022, não foi objeto de apreciação pelo juízo, nenhuma das sociedades conseguiu realizar lucro líquido durante o período processual até completar 2 anos da deliberação dos credores em assembleia (objeto de estudo da seção 6.1). Em todos os casos, acumularam-se prejuízos; destarte, elas estariam em pior situação do que quando se iniciou o processo.

A crise já era grave o suficiente para justificar a distribuição de um processo de recuperação judicial e, após acumular ainda mais prejuízos, a atividade empresária deteriorou-se. Nesse diapasão, haveria a possibilidade de o devedor em crise econômico-financeira requerer ao juízo sua falência, expondo as razões da impossibilidade de prosseguimento da atividade empresarial (art. 105 da LRF). Para Marlon Tomazette (2017, p. 324), a autofalência seria um dever do empresário, mas, por não existir sanção, seria mais correto conceituá-la como opção do devedor¹²²:

Numa primeira leitura do artigo 105 da Lei nº 11.101/2005, vê-se o pedido de autofalência como um dever do empresário “em crise econômico-financeira que julgue não atender aos requisitos para pleitear sua recuperação judicial”. Contudo, não há nenhuma sanção para a falta do pedido e, por isso, não se pode falar propriamente em um dever jurídico de requerer a autofalência. O que há é uma opção do devedor.

Na mesma linha, estão João Pedro Scalzilli, Luis Felipe Spinelli e Rodrigo Tellechea (2016, p. 590):

A LREF, no seu art. 105, indica que se trataria de um dever imposto ao devedor em crise econômico-financeira que julgue não atender aos requisitos para pleitear sua recuperação judicial. Todavia, não foi dada forma jurídica à crise nem foi estabelecida, *prima facie*, qualquer sanção para o caso de o devedor não requerer a sua própria falência, embora as condições adversas do seu negócio recomendassem fazê-lo.

¹²² Embora LRF não preveja sanção para o empresário que deixe de declarar a autofalência, havia a previsão no Decreto nº 5.746, de 9 de dezembro de 1929 e no Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de junho de 1945. O Decreto nº 5.746/ 1929, art. 8º, determinava que “o comerciante que, sem relevante razão de direito, não pagar no vencimento obrigação mercantil líquida e certa, deve, dentro de 20 dias, contados do vencimento da obrigação, requerer ao juízo a declaração da falência. Caso não o fizesse, perderia o direito de requerer concordata suspensiva, conforme art. 104. O Decreto-Lei nº 7.661/ 1945 também previa a perda da possibilidade de impetrar concordata suspensiva, art. 140, para os comerciantes que não declarassem o estado falimentar no prazo de 30 dias, em que deixaram de pagar no vencimento obrigação líquida. Desse modo, após 76 anos, com a atual lei falimentar de 2005, a sanção deixou de ser prevista com a eliminação da concordata suspensiva (art. 192, §1º da LRF)

Marlon Tomazette (2017, p. 325) acrescenta que a autofalência pode ser requerida por empresário irregular:

A autofalência pode ser requerida por qualquer empresário, inclusive pelos irregulares, porquanto a lei exigiria apenas um devedor em crise que não cumpre as condições para a recuperação judicial. Ademais, quando a lei exige a prova da condição de empresário para autofalência, ela requer a juntada de “contrato social ou estatuto em vigor ou, se não houver, a indicação de todos os sócios, seus endereços e a relação de seus bens pessoais” (Lei nº 11.101/2005 – art. 105, IV). Ora, se a própria lei admite expressamente a ausência de contrato social em uma sociedade que requer autofalência, está admitindo o pedido de autofalência por empresários irregulares.

No mesmo sentido, o entendimento do desembargador relator Custodio de Barros Tostes na Apelação Cível nº. 0228631-35.2018.8.19.0001 foi recepcionado pela unanimidade dos membros da Primeira Câmara Cível do Estado do Rio de Janeiro, ao reconhecerem que admitir a própria insolvência (autofalência) é um dever fiduciário do sócio e de interesse público.

Diferentemente de Marlon Tomazette (2017), João Pedro Scalzilli (2016) e outros, o Tribunal revela o interesse de investigar o quadro de insolvência. Assim, já existem alternativas que se diferenciam da doutrina acima:

Empresarial e processual civil. Requerimento de autofalência. Requerimento de autofalência. Ação ajuizada pela sociedade devedora, em liquidação, mas subscrita por apenas um de seus representantes legais, quando a deliberação dos sócios que os nomeou impõe a prática conjunta de todos os atos. Sentença terminativa ao fundamento de ilegalidade passiva. [...]. Interesse público na investigação do quadro de insolvência, notadamente para tutelar os interesses dos credores, do fisco e dos demais envolvidos. Inadequação em permitir que a recusa injustificada infirmasse o dever fiduciário de reconhecer a autofalência. Apelação parcialmente provida (AP, 2019, p. 907-916).

Marcio Souza Guimarães (2019, p. 355) explica que os administradores podem ser responsabilizados pelo descumprimento dos deveres fiduciários (*fiduciary duty*), aproximando-se do entendimento da Primeira Câmara Cível do Estado do Rio de Janeiro:

A legislação brasileira, atenta à relevante função social das atividades empresariais, impõe alguns deveres aos administradores de sociedades empresárias, denominados deveres fiduciários (*fiduciary duty*). Como denominação indica, são deveres relacionados com a confiança neles depositada para a direção da empresa considerando seu papel no desenvolvimento econômico e social. O descumprimento dos deveres fiduciários poderá levar à responsabilização civil dos administradores, caso em que responderão pelos prejuízos que causarem à sociedade e a terceiros prejudicados.

A busca pelas causas e circunstâncias que conduziram à situação de falência, apontando a responsabilidade civil e penal dos envolvidos, ocorrerá após a sentença de falência (art. 22, III, e). Se o agravamento da crise descrita na seção 6.1 conduzir as sociedades-alvo a um estado de insolvência total e se a falência for decretada com fundamento nos art. 73, 94, ou 105 da LRF, poder-se-á questionar a assimetria de informação descrita na seção 5.

O estado de insolvência, agravado pelo prolongamento artificial das atividades empresárias por meio da deliberação dos credores em assembleia, poderia ser objeto de questionamento. O art. 171 da LRF tipifica como crime “sonegar ou omitir informações ou prestar informações falsas no processo de falência, de recuperação judicial ou de recuperação extrajudicial, com o fim de induzir a erro o juiz, o Ministério Público, os credores, a assembleia-geral de credores [...]”. Daniel Costa e Alexandre Melo (2021, p. 336) explicam a importância das informações para a eficiência do processo recuperacional, que preza pela manutenção da função social do ativo.

Para que o processo de falência, recuperação judicial ou recuperação extrajudicial seja conduzido de maneira eficiente, concretizando os princípios da Lei 11.101/2002 e atingindo o resultado útil de preservar a empresa recuperanda e sua função social, ou maximizar o valor dos ativos do falido para saldar as dívidas, e, em última instância, preservar a segurança jurídica e credibilidade do sistema de insolvência, é preciso punir aqueles que praticam condutas de: (i) sonegar informações, (ii) omitir informações (condutas omissivas), ou (iii) prestar informações falsas (conduta comissiva) no âmbito processual, induzindo a erro o juiz o Ministério Público, os credores, a assembleia-geral de credores, o Comitê de Credores ou o administrador judicial.

Da mesma forma, Marcelo Sacramone (2021, p. 660) demonstra preocupação em relação à condução do processo recuperacional no caso de informações falsas:

o empresário devedor conta com a oportunidade de obter a confiança de seus credores para, com a aprovação do plano de recuperação judicial proposto, superar a crise que o acomete. A divulgação ou propagação de informações falsas sobre o devedor, nesse momento crítico, poderá afetar sua credibilidade e comprometer todo o procedimento de recuperação judicial.

Acrescente-se que a omissão de informações pode causar efeitos adversos à superação da crise da atividade empresarial semelhantes aos efeitos da divulgação de informações falsas, como exposto por Marcelo Sacramone. Paulo Toledo e Carlos Henrique Abrão (2010, p. 572) concordam ao esclarecer que “não se exige que tais pessoas do processo sejam efetivamente enganadas, mas, sim, que exista potencial suficiente para que possam ser induzidas a erro”.

Ademais, o art. 179 da LRF define que “sócios, diretores, gerentes, administradores e conselheiros, de fato ou de direito, bem como o administrador judicial, equiparam-se ao devedor ou falido para todos os efeitos penais decorrentes” da LRF na medida de sua culpabilidade.

A assimetria de informações, indicada na seção 5, poderia ser objeto de questionamento pelo administrador judicial ao perscrutar as responsabilidades pela falência, como a ausência da integralidade dos documentos que deveriam instruir a petição inicial (art. 51, II, da LRF) (seção 4.1), a não apresentação das contas demonstrativas mensais pelo devedor (art. 52, IV, da LRF) (seção 4.2) e a ausência das demonstrações de viabilidade econômica do plano (art. 53, II, da LRF) (seção 4.3).

Conforme previsto no art. 82 da LRF, “a responsabilidade pessoal dos sócios de responsabilidade limitada, dos controladores e dos administradores da sociedade falida, [...] será apurada no próprio juízo da falência, independentemente da realização do ativo e da prova da sua insuficiência para cobrir o passivo [...]”. Nesse sentido, o administrador judicial teria legitimidade, na condição de representante da massa, para propor tal ação (art. 22, III, “o”).

A Medida Provisória nº 881/2019 trouxe a possibilidade da extensão dos efeitos da falência com a inclusão do art.82-A na LRF, porém apenas quando estivessem presentes os requisitos da desconsideração da personalidade jurídica de que trata o art. 50 do C.C. Todavia, quando a Medida Provisória foi convertida na Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019 (Lei de Liberdade Econômica), o artigo 82-A não foi mantido. Desse modo, a possibilidade da extensão dos efeitos da falência deixou novamente de ser contemplada por meio de confusão patrimonial ou por meio do desvio de finalidade da pessoa jurídica, restando apenas a desconsideração da personalidade jurídica para alcançar os bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso.

A extensão dos efeitos da falência acarretava, além da arrecadação dos bens dos sócios, a inabilitação destes e dos administradores para exercer qualquer atividade empresarial até a sentença que extingue suas obrigações, além de efeitos sobre os credores particulares dos sócios. Essa consequência, entre outras, trazia efeitos sociais indesejados, tornando os sócios, na prática, falidos e estendendo a aplicação do art. 81.

Com a alteração da LRF em 2022, ratificou-se a vedação da extensão da falência ou de seus efeitos, no todo ou em parte, aos sócios de responsabilidade limitada, aos controladores e aos administradores da sociedade falida. O art. 82-A foi novamente reintroduzido, mas, desta vez, em sentido oposto, vedando a extensão da falência ou de seus efeitos. No entanto, admite-

se a desconsideração da personalidade jurídica¹²³, que “somente pode ser decretada pelo juízo falimentar com a observância do art. 50 do C.C.”¹²⁴.

Como previsto no Código Civil, o abuso da personalidade jurídica que permitiria sua desconsideração requer a caracterização de (i) desvio de finalidade ou (ii) confusão patrimonial. No primeiro caso, o art. 50, § 1º, conceitua “desvio de finalidade” como a “utilização da pessoa jurídica com o propósito de lesar credores e para a prática de atos ilícitos de qualquer natureza.” Todavia, “a mera expansão ou a alteração da finalidade original da atividade econômica específica da pessoa jurídica” não representa desvio de finalidade, como consta no art. 50, § 5º, do C.C.

A segunda hipótese, confusão patrimonial, é descrita como a ausência de separação, de fato, entre os patrimônios, caracterizada (i) pelo pagamento de obrigações pessoais do sócio ou do administrador pela sociedade, (ii) pela transferência de ativos ou de passivos sem efetivas contraprestações, exceto os de valor sem relevância, ou (iii) por outros atos de descumprimento da autonomia patrimonial.

Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (2021, p. 26-27) explica que não é qualquer ato da sociedade que irá configurar a desconsideração da personalidade jurídica. Deverá haver requisitos motivadores e comprovados dessa conduta.

Os últimos parágrafos do art. 50 (4º e 5º), contém disposições para evitar decisões judiciais desconectadas dos objetivos da desconsideração, que afastam a autonomia da pessoa jurídica sem atentar para a presença dos pressupostos. Por exemplo, a simples existência de sociedades sujeitas a uma direção comum (hipótese de grupo econômico) não configura abuso de personalidade jurídica, bem como as alterações contratuais ou estatutária que ampliam ou modificam o objeto social não representam o objeto social não representam desvio de finalidade, desde que a entidade se mantenha nos limites do novo objeto.

Da mesma forma, o autor (2021, p. 27) acentua que a desconsideração prevista no Código de Defesa do Consumidor é distinta da do Código Civil. Naquela, não há necessidade de prova da conduta ilícita.

Percebe-se que a aplicação da desconsideração no Código Civil tem pressupostos bem distintos do Código de Defesa do Consumidor, considerado a orientação do STJ quanto a desnecessidade de prova de qualquer conduta ilícita por parte dos membros da pessoa jurídica, bastando haver obstáculo ao ressarcimento do consumidor (art. 28,

¹²³ Marcelo Sacramone (2021, p. 419) esclarece que “disciplinado no art. 50 do Código Civil, o instituto da desconsideração da personalidade jurídica foi criado para coibir abusos da personalidade e reforçar a própria autonomia do ente coletivo. Apenas se presentes as hipóteses de desvio de finalidade ou de confusão patrimonial, poderiam os efeitos de certas obrigações ser estendidos aos bens particulares dos administradores ou dos sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso”.

¹²⁴ O administrador judicial está legitimado para patrocinar a desconsideração da personalidade jurídica, art. 22, III, o.

§5º). No Código Civil, deve ficar comprovado o abuso da personalidade jurídica por meio de condutas praticadas tão somente pelos responsáveis (e não por qualquer integrante da pessoa jurídica), sendo assegurado o contraditório e a ampla defesa, pois a mera existência da pessoa jurídica ou o inadimplemento de uma obrigação não permitem, por si só, o afastamento da personalidade. Tal discrepância tem efeito direto na apreciação do incidente processual pelo juiz, que deverá observar os pressupostos legais previstos para a relação jurídica de direito material (de direito do consumidor ou não consumerista).

A ausência da apresentação de contas demonstrativas mensais enquanto perdurar a recuperação judicial (art. 52, IV) pode ser fundamento para a desconsideração da personalidade jurídica, caso não seja sanada. Sem as contas devidamente apresentadas, não se localiza o destino dos recursos (aplicações) da sociedade, tampouco a contraprestação, como determina o art. 50, § 2º, II.

Esse cenário ocorreu após a convolação do processo de recuperação judicial da Galileo Administração de Recursos Educacionais S.A. em falência. O processo foi distribuído para a 7ª Vara Empresarial do Estado do Rio de Janeiro em 20 de março de 2014, sob o nº 0275108-92.2013.8.19.0001. À época, já não havia atividade de ensino, pois o Ministério da Educação havia cassado suas autorizações de funcionamento.

Após a decretação da falência, o administrador judicial apresentou o relatório das causas da falência, apontando eventuais responsáveis (id. 7971 a 8481). Por consequência, foram distribuídos incidentes de desconsideração de personalidade jurídica. Um deles foi o processo nº 0096385-752018.8.19.0001 em face da antiga mantenedora Associação Educacional São Paulo Apostolo (ASSESPA), em que a juíza Viviane Vieira do Amaral Arronenzi decidiu pela arrecadação dos bens da ASSESPA para a massa falida, pois:

Todos esses elementos, em tese, garantem a aplicação da desconsideração da personalidade jurídica, já que doutrina e jurisprudência pautam sua aplicação em duas teorias, a maior, com fundamento no art. 50 do Código Civil, em que em que a medida excepcional apenas deve ser deferida quando há abuso do direito caracterizado por desvio de finalidade ou confusão patrimonial: e a menor onde apenas se exige o descumprimento da obrigação, com aplicação restrita às relações consumeristas. [...] Como consequência direta dessa declaração, os bens e ativos da ASSESPA devem ser arrecadados para a massa falida da GALILEO, e os credores da associação... (às fls. 1.332-1.342).

A 3ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro confirmou a decisão do juízo *a quo* no agravo de instrumento nº 0047939-73.2020.8.19.0000. O acórdão, de relatoria da desembargadora Renata Machado Cotta, negou provimento ao recurso da ASSESPA (fls. 459-475).

Como analisado, as consequências jurídicas relacionadas à responsabilidade pelo prolongamento da crise da atividade empresária estariam restritas ao caso de decretação da

falência. O administrador judicial somente passa a ter a atribuição de apontar as eventuais responsabilidades civis e penais pela falência com a sentença de quebra, art. 22, III, e.

Enquanto o processo recuperacional perdurar, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial (art. 64 da LRF), mas sob fiscalização do comitê de credores e do administrador judicial¹²⁵, que possuem meios para coibir a assimetria de informação identificadas nas seções 4.1, 4.2 e 4.3.

Pelo art. 64, V, os administradores das recuperandas deveriam ser afastados da condução da atividade empresária, entre outros fundamentos, por negarem-se a prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelos demais membros do Comitê. Acrescenta-se que, ao deferir o processamento da recuperação judicial, o juízo, entre outras providências, determina que o devedor apresente contas mensais, sob pena de destituição de seus administradores, conforme art. 52, IV, da LRF.

Na mesma linha, na hipótese de recusa do devedor ou seus administradores a prestar quaisquer informações, o administrador judicial deverá requerer ao juiz a intimação dessas pessoas para que compareçam à sede do juízo, sob pena de desobediência, oportunidade em que as interrogará na presença do administrador judicial, tomando seus depoimentos por escrito, *ex vi* art. 22, § 2º, da LRF.

É importante mencionar que, nesse contexto de prolongamento da crise da empresa, desenvolveu-se uma doutrina sobre a responsabilidade dos administradores pela deterioração do estado de solvência da devedora. A teoria ficou conhecida como *deepening insolvency*, ou, no Brasil, como doutrina do agravamento da situação de insolvência. A teoria, desenvolvida pelo direito estadunidense, aprofundou o debate sobre as responsabilidades pelo aumento da crise do devedor.

6.2.1.1 Deepening Insolvency

Os institutos da recuperação judicial e extrajudicial brasileiros foram desenvolvidos com base no modelo norte-americano de reestruturação empresarial, constante no Capítulo 11 do Código de Falências, procurando-se adaptar, na medida do possível, as singularidades do sistema jurídico estadunidense à realidade jurídico-econômica brasileira (PIMENTEL FILHO, 2016, p. 289).

¹²⁵ Conforme art. 28 da LRF, não havendo Comitê de Credores, caberá ao administrador judicial ou, na incompatibilidade deste, ao juiz exercer suas atribuições.

No Brasil e nos Estados Unidos, as sociedades empresárias com dificuldades de recursos em caixa para honrar suas obrigações e sem a possibilidade de renegociá-las com os credores, buscam proteção junto ao Poder Judiciário contra eventual pedido de falência.

Respeitadas as diferenças de cada sistema jurídico e correspondente legislação, durante a salvaguarda judicial (i) as execuções são suspensas, (ii) uma relação de credores é consolidada e (iii) um plano para reequilibrar a relação entre receitas e despesas é apresentado aos credores para aprovação, dentre outros efeitos. Com a participação dos credores, as sociedades empresárias iniciam uma nova fase econômica, baseada no plano, cujo objetivo é reequilibrar as contas e proteger a função social da empresa.

A LRF absorveu o conceito da legislação norte-americana de superação da crise financeira afligida pela atividade empresarial, com o propósito de “permitir a manutenção do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica” (art. 47 da LRF). Sob essa perspectiva, houve uma mudança de paradigma em relação a Decreto-Lei nº 7.661/45 e a concordata preventiva, que não tinha por escopo se recuperar a empresa.

De acordo com Daniel Costa (2015, p. 134-135), uma visão geral dos sistemas de insolvência em todo o mundo revela que, antes da introdução das alterações ao Código de Falências dos Estados Unidos, havia 2 modelos de insolvência, as legislações orientadas ao credor e as legislações voltadas para o devedor (dualismo pendular). Após a reforma da lei falimentar estadunidense, o sistema deixou de posicionar-se a favor de um ou outro, passando a nortear-se de acordo com os benefícios sociais gerados pela manutenção do negócio.

O Capítulo 11 do Código de Falências possibilita ao juiz norte-americano uma atuação mais ampla do que a do juiz brasileiro no que se refere à aprovação do plano, como explica Antônio Geraldo Pimentel Filho (2016, p. 305):

No sistema norte-americano, o Tribunal de Falência tem o poder para [sic] rejeitar um plano aprovado por credores ou para aprovar plano que tenha sido rejeitado pelos mesmos, de acordo com o seu entendimento acerca da melhor medida a ser adotada ao se levar em conta o desgaste imputado aos credores em uma reestruturação ou em uma situação falimentar.

O juiz norte-americano deve realizar uma análise mais extensa do plano apresentado pelo devedor antes de conceder a recuperação judicial. De fato, o Capítulo 11 do Código de Falências elenca dezesseis requisitos que devem ser preenchidos para que o magistrado possa sancionar o plano proposto, dentre os quais destacam-se (i) a boa-fé do plano, (ii) a

impossibilidade de o plano ser elaborado apenas com o objetivo de evitar impostos ou o pagamento de obrigações a seus credores (11 USC, § 1.129)¹²⁶.

A análise desenvolvida pelo juiz norte-americano com base nessas premissas, as quais não estão contempladas na LRF, acaba por dificultar o prolongamento artificial de uma sociedade empresária que acumula prejuízos anualmente (seção 6.1), deteriorando seu estado de solvência.

A análise desenvolvida pelo juiz norte-americano com base nessas premissas, as quais não estão contempladas na LRF, acaba por dificultar o prolongamento artificial de uma sociedade empresária que acumula prejuízos anualmente (seção 6.1), deteriorando seu estado de solvência.

Ressalvado o controle de legalidade, no Brasil, para a concessão da recuperação pelo juiz, bastaria a anuência dos credores (tácita ou em assembleia) e a apresentação das certidões negativas de débito, conforme indica o art. 58 da LRF: “Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia geral de credores na forma do art. 45 desta Lei”.

Além das precauções exigidas pelo Código de Falências que o juiz deve tomar antes de conceder a recuperação judicial, a legislação estadunidense prevê que o Comitê de Credores desempenhe a atribuição de verificar a conveniência de continuar com as atividades operacionais da devedora levando em conta o ativo, o passivo, as condições financeiras e a conduta da devedora¹²⁷, bem como de participar da elaboração do plano de recuperação judicial¹²⁸ (11 USC, § 1.103, (c) (2) (3)).

¹²⁶ 11 USC, § 1.129 (a) The court shall confirm a plan only if all of the following requirements are met: [...] (3) The plan has been proposed in good faith and not by any means forbidden by law. [...] (b.9.d) Notwithstanding any other provision of this section, [...], the court may not confirm a plan if the principal purpose of the plan is the avoidance of taxes or the avoidance of the application of section 5 of the Securities Act of 1933. Tradução livre: (a) O tribunal só confirmará um plano se todos os seguintes requisitos forem atendidos: [...] (3) O plano foi proposto de boa-fé e não contenha cláusulas proibidas por lei. (b.9.d) Não obstante qualquer outra disposição desta seção, [...], o tribunal não pode confirmar um plano se o principal propósito do plano é a evasão de impostos ou a evasão da aplicação da seção 5 da Lei de Valores Mobiliários de 1933.

¹²⁷ 11 USC § 1103 (c) (2) investigate the acts, conduct, assets, liabilities, and financial condition of the debtor, the operation of the debtor's business and the desirability of the continuance of such business, and any other matter relevant to the case or to the formulation of a plan. Tradução livre: 11 USC § 1103 (c) (2) investigar os atos, conduta, ativos, passivos e condição financeira do devedor, a operação dos negócios do devedor e a conveniência da continuidade de tais negócios e qualquer outro assunto relevante ao caso ou à formulação de um plano.

¹²⁸ 11 USC § 1103 (c) (3) participate in the formulation of a plan, advise those represented by such committee of such committee's determinations as to any plan formulated, and collect and file with the court acceptances or rejections of a plan. Tradução livre: 11 USC § 1103 (c) (3) participar da formulação de um plano, aconselhar

As possibilidades do agravamento da crise durante o processo recuperacional são minimizadas pela participação dos credores para aferir a conveniência da continuidade das atividades da sociedade devedora e pela participação dos credores no desenvolvimento do plano. Da mesma forma, antes da concessão da recuperação judicial (confirmação do plano), a incompetência ou uma grosseira má administração podem ensejar a nomeação de um administrador judicial (11 USC, § 1.104).¹²⁹

Assim como o Comitê de Credores, o administrador judicial deve analisar os atos e a conduta dos gestores da devedora, além de examinar a condição financeira do devedor, esquadriar os ativos e passivos e opinar sobre a conveniência da continuidade das operações dos devedores (11 USC, § 1.106, (a) (3))¹³⁰.

Independentemente da manifestação do administrador judicial e do Comitê de Credores, qualquer interessado poderá requerer a conversão da recuperação judicial em processo falimentar¹³¹ com o objetivo de proteger o interesse dos credores e o patrimônio da devedora (USC, § 1.112, (b) (1))¹³².

aqueles representados por esse comitê sobre as determinações desse comitê quanto a qualquer plano formulado e coletar e arquivar com as aceitações ou rejeições de um tribunal.

¹²⁹ 11 USC § 1104 (a) At any time after the commencement of the case but before confirmation of a plan, on request of a party in interest or the United States trustee, and after notice and a hearing, the court shall order the appointment of a trustee. (1) for cause, including fraud, dishonesty, incompetence, or gross mismanagement of the affairs of the debtor by current management, either before or after the commencement of the case, or similar cause, but not including the number of holders of securities of the debtor or the amount of assets or liabilities of the. Tradução livre: 11 USC § 1104 (a) A qualquer momento após o início do caso, mas antes da confirmação de um plano, mediante solicitação de uma parte interessada ou do administrador dos Estados Unidos, e após notificação e audiência, o tribunal determinará a nomeação de um administrador- (1) por causa incluindo fraude, desonestidade, incompetência ou má administração grosseira dos assuntos do devedor pela administração atual, antes ou depois do início do caso, ou causa semelhante, mas não incluindo o número de detentores de valores mobiliários do devedor ou a quantia de ativos ou passivos do devedor.

¹³⁰ 11 USC § 1106 (a) A trustee shall - (3) except to the extent that the court orders otherwise, investigate the acts, conduct, assets, liabilities, and financial condition of the debtor, the operation of the debtor's business and the desirability of the continuance of such business, and any other matter relevant to the case or to the formulation of a plan. Tradução livre: 11 USC § 1106 (a) Um administrador judicial deve - (3) exceto na medida em que o tribunal decida de outra forma, investigue os atos, conduta, ativos, passivos e condição financeira do devedor, a operação dos negócios do devedor e a conveniência da continuidade de tais negócios e qualquer outro assunto relevante ao caso ou à formulação de um plano

¹³¹ No Brasil, em síntese, o juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial (i) por deliberação da assembleia de credores; (ii) pela não apresentação do plano de recuperação, (iii) quando rejeitado o plano de recuperação judicial proposto pelos credores, (iv) por descumprimento de qualquer obrigação assumida no plano de recuperação (v) por descumprimento dos parcelamentos referidos no art. 68 desta Lei ou da transação prevista no art. 10-C da Lei nº 10.522, de 19 de julho de 2002; (vi) quando identificado o esvaziamento patrimonial da devedora que implique liquidação substancial da empresa, em prejuízo de credores não sujeitos à recuperação judicial, inclusive as Fazendas Públicas, art. 73 da LRF.

¹³² 11 USC § 1112 (a) The debtor may convert a case under this chapter to a case under chapter 7 of this title unless: [...] (b)(1) Except as provided in paragraph (2) and subsection (c), on request of a party in interest, and after notice and a hearing, the court shall convert a case under this chapter to a case under chapter 7 or dismiss a case under this chapter, whichever is in the best interests of creditors and the estate, for cause unless the court determines that the appointment under section 1104(a) of a trustee or an examiner is in the best interests

O Código Falimentar prevê 16 hipóteses de fundamentos para a convolação do processo recuperacional em falimentar (USC, § 1.112 (b) (4)), dos quais, destacam-se:

- a) Perda substancial ou contínua do patrimônio e ausência de uma probabilidade razoável de reabilitação;
- b) Grosseira má gestão do patrimônio;
- c) Falha em manter a posse dos ativos de forma segura;
- d) Uso não autorizado dos recursos que prejudica substancialmente um ou mais credores;
- e) Impontualidade de recolhimento dos tributos ou apresentação das declarações após a concessão da recuperação judicial;
- f) Incapacidade de cumprir com o plano de recuperação judicial;

Embora superada pela maioria das jurisdições estadunidenses¹³³, a teoria do *deepening insolvency* ganhou fôlego em muitos estados, o que justifica seu estudo. A seguir, são abordados dois casos que expõem, de forma abrangente, o âmago do que ficou conhecido como *deepening insolvency*.

O primeiro deles trata da recuperação judicial de uma cadeia de restaurantes do Estado de Missouri, a *Hen House Interstate Inc.*, protocolada em setembro de 1991¹³⁴. A cadeia de restaurantes possuía gravames sobre seus ativos que garantiam empréstimos de US\$ 4 milhões. Durante o processo de recuperação judicial, para que um novo financiamento no montante de US\$ 300 mil pudesse ser concedido, foi necessária a análise e a aprovação do contrato de mútuo pelo Poder Judiciário.

Em janeiro de 1993, com o agravamento da crise, o processo recuperacional foi convertido em falência. A seguradora *Hartford Underwriters Insurance CO.* requereu o

of creditors and the estate. Tradução livre: 11 USC § 1112 (a) O devedor pode converter um caso deste capítulo em um caso do capítulo 7 deste título (processo falimentar), a menos que: [...] (b)(1) Exceto conforme disposto no parágrafo (2) e subseção (c), a pedido de uma parte interessada, e após notificação e audiência, o tribunal converterá um caso deste capítulo em um caso do capítulo 7 ou rejeitará um caso do presente capítulo, o que for do melhor interesse dos credores e do patrimônio, por justa causa, a menos que o tribunal determine que a nomeação nos termos do artigo 1104 (a) de um administrador ou examinador seja do interesse dos credores e do patrimônio.

¹³³ A Suprema Corte do Estado de Delaware posicionou-se a respeito da teoria do *deepening insolvency*, não a reconhecendo. “Delaware law does not recognize this catchy term as a cause of action... Tradução livre: A lei de Delaware não reconhece este termo como fundamento para ação... ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Suprema Corte de Delaware. Processo nº 495-2006, relator Randy J. Holland, 14/8/2007. Referência original: In re Trenwick Am. Aceso. Trust v. Ernst & Young, L.L.P., 906 A.2d. 168 (Del. Ch, 2006).

¹³⁴ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Corte de Apelação. Processo nº 97-3859. Falido: *Hen House Interstate*, 12/5/1998 Referência original: In Re: *Hen House Interstate v. Magna Bank*, N.a. 150 F.3d 868 (8th Cir. 1998).

pagamento de prêmios de seguros inadimplidos no valor de US\$ 50 mil, justificando que desconhecia a situação de insolvência da *Hen House*, o que foi indeferido¹³⁵.

Em outro caso, a decisão foi em sentido oposto¹³⁶. No processo de recuperação judicial da sociedade *Walnut Equipment Leasing Corporation of America Inc.* e de sua subsidiária *Equipment Leasing Corporation of America*, o Tribunal Distrital Federal do Estado da Pensilvânia reconheceu que havia, na época, uma crescente aceitação da teoria do *deepening insolvency* pelos tribunais federais, afirmando que um elevado número de decisões judiciais federais haviam enunciado que o agravamento da situação de insolvência poderia, de fato, causar danos irreparáveis aos devedores¹³⁷.

Nesse caso, o entendimento foi de que os recursos foram utilizados em proveito próprio, distribuídos em forma de salários e honorários. O Comitê de Credores entendeu que a família Shapiro, que controlava as sociedades, tinha interesses adversos dos devedores, aprofundando os efeitos da crise. Oferecendo taxas de juros atrativas para suas debêntures, conseguiram atrair investidores, porém, os recursos não foram diligentemente aplicados na atividade empresarial.

Pelo exposto dos dois casos, percebe-se que a teoria da *deepening insolvency* se relaciona com a origem do agravamento da crise e que esta pode decorrer de vicissitudes da atividade empresarial ou de uma conduta individualista. A teoria não pretende coibir ou penalizar o empreendedorismo que visa a revitalizar uma atividade empresária em crise, cujos riscos são assumidos por credores, devedores e eventuais investidores. A natureza contratual do Capítulo 11 é respeitada, assim como os tribunais brasileiros respeitam a autonomia da vontade expressa em assembleia por meio do voto¹³⁸.

¹³⁵ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Suprema Corte. Processo nº 530 U.S. 1 (2000). Autor: Hartford Underwriters Ins. CO., 30/5/2000. Referência original: Hartford Underwriters Ins. CO. v. Union Planters Bank, N. A. (99-409) 530 U.S. 1 (2000) 177 F.3d 719

¹³⁶ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Tribunal de Falência do Estado de Pensilvânia. Processo nº 97-19699DWS. Falido: Walnut Equipment Leasing Co. Co., 3/10/1997. In re Walnut Equipment Leasing Co., 213 B.R. 285 (Bankr. E.D. Pa. 1997).

¹³⁷ “Growing acceptance of the deepening insolvency theory confirms its soundness. In recent years, a number of federal courts have held that “deepening insolvency” may give rise to a cognizable injury to corporate debtors.” ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, Tribunal de Apelação da Pensilvânia. Processo nº 00-1157. Autor: Official Committee of Unsecured Creditors. 9/10/2001. Referência original: Official Committee of Unsecured Creditors v. R.F. Lafferty & Co., 267 F.3d 340, 350-1 (3d Cir. 2001). Tradução livre: A crescente aceitação da teoria do aprofundamento da insolvência vem se solidificando. Nos últimos anos, vários tribunais federais têm defendido que o “deepening insolvency” pode dar origem a um prejuízo imperdível aos devedores corporativos.

¹³⁸ Em decisão proferida no Recurso Especial nº 1.631.762 – SP pela Terceira Turma do Superior Tribunal de Justiça de relatoria da Ministra Nancy Andrighi, ratificou-se o respeito a deliberação dos credores em assembleia ao acordarem que “consoante entendimento assente nesta Corte Superior, quando se trata da aprovação do plano recuperacional, a assembleia de credores é soberana em suas decisões, sendo certo que,

Acrescente-se que, sob a perspectiva norte-americana ou brasileira, os estudos do agravamento da crise da empresa não se restringem à teoria da *deepening insolvency* nem à Lei nº 11.101/2005, que são complementadas por outras. Nos Estados Unidos da América, pode-se citar a regra conhecida como *Business Judgment Rule*. No Brasil, a Lei nº 6.404/1976 incorporou um preceito semelhante, à regra da decisão empresarial¹³⁹, art. 159, §6.

A necessidade de estudar esses conceitos justifica-se na medida em que, como exposto anteriormente, o presente trabalho restringe-se à racionalidade da decisão do credor em assembleia, que, por vezes, ostenta ser contraditória. Portanto, introduz-se o tema novamente como indicativo do ponto de partida dos estudos.

6.2.1.2 Business Judgment Rule (regra de Decisão Empresarial)

O Capítulo 11 do Código de Falências e a LRF visam à superação da situação de crise econômico-financeira do devedor através da preservação da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores. Infelizmente, tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos da América, a legislação não é panaceia para resolver todas as dificuldades do empresário insolvente.

O estado de iliquidez do devedor depende de diferentes variáveis. Por exemplo, o produto ou serviço ofertado ter apelo mercadológico, demanda, ou, então, as receitas serem capazes de suportar o custo do produto vendido/serviço prestado e demais despesas.

Por vezes, as agruras do devedor demonstram ser intransponíveis, situações em que não lhe restaria outra opção senão a convolação do processo recuperacional em processo falimentar, já que a sociedade devedora seria incapaz de se sustentar. A tomada de decisão empresarial está regulada pela *Business Judgment Rule*, que presume que as decisões gerenciais são realizadas com base em informações e na boa-fé no melhor interesse da sociedade. Logo, uma grosseira negligência pode fundamentar um pedido de reparação com base na *Business Judgment Rule*.

Conforme o precedente resultante da ação movida por *Quadrant Structured Prods. Co., Ltd* em face de *Vertinque*, que tramitou no Estado de Delaware¹⁴⁰, os diretores de

uma vez cumpridas as exigências legais acerca da matéria, a concessão do benefício pleiteado é medida impositiva, decorrente do disposto no art. 58, caput, da LFRE.”

¹³⁹ Conforme o art. 159, §6, da Lei nº 6.404/1976, o juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

¹⁴⁰ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Tribunal de Falência do Estado de Delaware. Processo nº 6990-VCL. Autor: Quadrant Structured Prods. Co., 4/5/2015. Referência original: Quadrant Structured Prods. Co. v. Vertin, nº 6990-VCL, 115 A.3d 535, 546 (Del. Ch. 2015)

sociedades insolventes não possuem deveres de lealdade com os credores, mas com a atividade empresarial no benefício de todos, incluindo credores e acionistas.

Assim, a teoria do *deepening insolvency* é analisada à luz do *Business Judgment Rule*, razão pela qual o Tribunal do Estado de Delaware¹⁴¹ não tem reconhecido os questionamentos de perdas com base, simplesmente, no agravamento da crise, como demonstrado nos seguintes precedentes:

- a) Trenwick America Litigation Trust em face de James F. Billett e outros, Processo nº 495, 2006¹⁴²;
- b) Official Comm. of Unsecured Creditors of Midway Games Inc. em face de National Amusements Inc. Processo nº 09-10465 (KG) ¹⁴³;
- c) Official Comm. of Unsecured Creditors of Fedders N. Am., Inc., em face de Goldman Sachs Credit Partners L.P. Processo nº 00-1157¹⁴⁴.

O Estado de Nova Iorque também acompanha o entendimento de Delaware, com se verifica no caso Kittay em face de Atlantic Bank of NY¹⁴⁵. Nos dois Estados, o simples agravamento da crise não seria fundamento para os credores questionarem eventuais perdas, mas, quando associadas a atos classificados como fraudulentos, o entendimento das perdas é recepcionado pelos tribunais.

As responsabilidades pelo agravamento da crise também são objeto de discussão em outros países. Gerard McCormack, Andrew Keay e Sarah Brow (2017, p. 45) analisaram os Estados membros da comunidade europeia, esclarecendo que existem sanções que podem ser atribuídas ao diretor por sua ação pré ou pós-insolvência. As sanções por violação do dever podem ser variadas, indo desde a ordem de pagamentos de quantias pecuniárias em tribunais cíveis até a prisão em processos criminais. Por exemplo:

¹⁴¹ Lei Lei Ekvall e Evan Smiley (2007, p. 9) explicam que o Estado de Delaware e, mais recentemente, Nevada são referência por terem consolidado a jurisprudência. O Código de Falências permite aos devedores a escolha da jurisdição estadual para ajuizamento do processo e o Estado de Delaware é um foro notoriamente reconhecido como *debtor-friendly*.

¹⁴² ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Suprema Corte de Delaware. Processo nº 495-2006. Autor: Trenwick America Litigation Trust, 14/8/2007. Referência original: In re Trenwick Am. Aceso. Trust v. Ernst & Young, L.L.P., 906 A.2d. 168 (Del. Ch, 2006)

¹⁴³ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Tribunal de Falência do Estado de Delaware. Processo nº 09-10465. Autor: Official Comm. of Unsecured Creditors of Midway Games Inc. 29/1/2010. Referência original: Official Comm. of Unsecured Creditors of Midway Games Inc. v. National Amusements Inc. (In re Midway Games Inc.), 428 B.R. 303, 316 (Bank. D. Del. 2010)

¹⁴⁴ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Delaware (Estado). Tribunal de Apelação, 3ª Circuit. Processo: no 07-11176 (BLS). Autor: Official Committee, 9/10/2001. Referência original: Official Comm. of Unsecured Creditors of Fedders N. Am., Inc. v. Goldman Sachs Credit Partners L.P. (In re Fedders N. Am., Inc.), 405 B.R. 527, 541 (Bankr. D. Del. 2009)

¹⁴⁵ ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA. Tribunal de Falência de New York. Processo: nº 01-15666 (SMB) Autor: Kittay, 4/11/ 2004. Referência original: Kittay v. Atlantic Bank of NY (In re Global Serv. Grp., LLC), 316 B.R. 451, 458 (Bankr. S.D.N.Y. 2004)

- a) Na Bélgica e na Holanda, os credores podem responsabilizar os diretores que firmaram o contrato em nome da companhia quando sabiam, ou deveriam saber, que esta não teria condições de arcar com as obrigações;
- b) Na Espanha, também podem ser responsabilizados os diretores que desempenharam cargos de administração até dois anos antes da abertura do processo de insolvência;
- c) Em países como Finlândia, Letônia, Polônia, Suécia e Itália, os diretores serão responsabilizados civilmente, caso, sem motivo razoável, piores a situação financeira da companhia antes de entrarem com o processo formal de insolvência, mesmo se não houver a intenção, mas houver negligência;
- d) A Noruega também impõe sanções por não ajuizar processos quando a devedora estiver insolvente; nesse caso, os diretores podem enfrentar responsabilidade civil e criminal.

Os autores (MCCORMACK; KEAY; BROW, 2017, p. 49) esclarecem, ainda, que, embora a lei possa prever sanções contra diretores que violem seus deveres relacionados à insolvência, nem todos estão sujeitos a processos. Há diversas fundamentações para o fato de não terem sido instaurados processos contra os diretores, tais como:

- a) Falta de incentivo por parte do administrador judicial (Holanda);
- b) Tribunais com dificuldade em determinar se os diretores agiram de forma inadequada (Dinamarca);
- c) Tribunais com dificuldade em determinar o montante da perda sofrida como resultado das ações dos diretores (Eslováquia);
- d) Ligação casual entre as ações dos diretores e as perdas da sociedade (Polônia e Espanha);
- e) Tribunais com dificuldade em determinar quando existe responsabilidade em um panorama que é difícil de prever (Suécia).

A legislação brasileira não prevê regras objetivas que responsabilizem aqueles que contribuíram para o agravamento da crise. A Lei nº 6.404/1946 (LSA), que baliza as sociedades por ações, traz os deveres de seus administradores na condução do patrimônio de diversas origens. É o caso de recursos advindos das operações (lucro líquido¹⁴⁶) e de recursos dos sócios destinados ao capital social, ambos escriturados no patrimônio líquido¹⁴⁷, e de obrigações de terceiros, como fornecedores, empréstimos que estão evidenciados no passivo circulante ou no passivo não circulante¹⁴⁸.

¹⁴⁶ Ver art. 191 da LAS

¹⁴⁷ Ver art. 178, III da LAS

¹⁴⁸ Ver art. 180 da LAS

Com tantos recursos advindos das mais diversas origens percebe-se o atributo fiduciário das atribuições e poderes da administração das companhias. Baseada na LSA, os atos da administração devem ser guiados por três deveres: (i) dever de diligência; (ii) dever de lealdade e de sigilo, e (iii) dever de informar. O dever de diligência mostra-se relevante por ser um princípio geral usado como norteador para os atos civis, como a aferição de culpabilidade em uma ação de responsabilidade civil e a verificação de boa-fé em questões contratuais.

Não poderia ser diferente na administração de uma sociedade. O artigo 153 da LSA positiva esse mandamento quando estabelece que o administrador deve ter o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios, assim como o caput do art. 1.011 do C.C.

Dessa forma, cabe ao administrador da sociedade não apenas exercer a função de administrar, mas também cabe a ele empregar em seu dever a atenção e os cuidados necessários para o bom andamento das atividades. Flávia Parente (2005, p. 41) esclarece que o administrador tem o principal dever de desenvolver suas funções observando os interesses sociais e que o dever de diligência exige dedicação, atenção, zelo e cuidado:

A principal obrigação dos administradores é a desenvolver as suas funções, tendo em vista os interesses sociais. O dever de diligência dos administradores, dessa forma, está diretamente relacionado à obrigação de desempenharem seus cargos. O dever de diligência, contudo, exige dos administradores mais do que o mero cumprimento do dever de desempenhar seus cargos; ele pressupõe, ainda, o exercício das funções pelo administrador com dedicação, atenção, zelo e cuidado.

Na legislação norte-americana, há a doutrina das *duties of management* que, conforme Carlos Zanini (1998, p. 137), engloba uma pluralidade de deveres que são impostos aos administradores, inclusive o dever de diligência:

Tais deveres, que têm como destinatários, primordialmente, os administradores da sociedade, são usualmente subdivididos pelos tratadistas norte-americanos em três deveres específicos: dever de atuar dentro do objeto social (*to act intra vires*); dever de diligência (*duty of due care*); e dever de lealdade para com a companhia (*fiduciary duties*, onde se destaca o *duty of loyalty*). Essa subdivisão, contudo, embora de inegável utilidade didática, nem sempre se apresenta, na prática, tão definida, sendo freqüentes as ocasiões em que os tribunais referem-se, genericamente, a uma violação dos deveres do administrador (*breach of the fiduciary duties*).

Ainda que preveja o dever de diligência do administrador, a LSA não traz explicitamente os atos que devem ou não devem praticar, demonstrando a liberdade na gestão para alcançar o seu objetivo, observados os limites legais e estatutários, desde que não

praticados com culpa ou dolo¹⁴⁹. Flávia Parente (2005, p. 41-42) complementa que o conteúdo do dever é indefinido:

[...] é a de saber como caracterizar o administrador diligente, já que a lei não indica, nem poderia indicar, quais os atos que os administradores devem realizar para alcançar o objetivo visado, que é a prossecução dos interesses sociais, ou seja, o conteúdo do dever dos administradores é indefinido: eles sabem os fins a que se propõem realizar, mas dispõem de diferentes meios para atingi-los.

Ana Carolina Weber (2021, p. 66) afirma que, segundo a doutrina e a experiência extraída do direito comparado, o dever de diligência deve ser examinado a partir da satisfação de alguns subdeveres e da verificação da adoção de procedimentos concretos que os materializem. A autora enumera os subdeveres como (i) o de se qualificar para o exercício do cargo; (ii) o de bem administrar; (iii) o de se informar; (iv) o de investigar; e (v) o de vigiar.

Alexandre Couto Silva (2007, p. 16) sustenta que, na legislação norte-americana do *Model Business Corporation Act* (MBCA), que abrange o *Business Judgment Rule*, na seção §8.30, que estabelece o padrão de conduta dos administradores, o administrador, conselheiro ou diretor tem o dever de exercer com cautela, balizado na razoabilidade, as obrigações da companhia com respeito aos negócios. Além disso, afirma que o dever de diligência deve ser analisado e justificado em dois pontos.

O dever de diligência deve ser analisado e justificado em dois pontos principais: (i) um dever muito rígido poderia desencorajar as decisões dos administradores; e (ii) os tribunais poderiam entender que não têm que descobrir problemas nas decisões dos administradores, beneficiando administradores com a exclusão de responsabilidade.

Não se pode impor ao administrador, portanto, que tenha sucesso em suas funções, uma vez que esse é um risco assumido pelas companhias, nem se pode responsabilizá-lo pelo fracasso da empreitada, desde que tenha se pautado no cumprimento do estatuto e seus deveres legais. Flávia Parente (2005, p.149) elucida que a obrigação do administrador é de meio:

Ressalta-se que o artigo 154 da Lei de Sociedades Anônimas, ao determinar que o administrador deve exercer as suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, assim como o fez no artigo 153 da Lei das Sociedades Anônimas, está indicando tratar-se de uma obrigação de meio e não de fim. Isso significa que o administrador não se obriga pelo resultado da sua gestão, não podendo ser responsabilizado quando for leal, diligente e regularmente exercida, mesmo no caso de insucesso. Dessa forma, o administrador somente irá responder quando atuar de maneira desleal ou com desvio de conduta ou na omissão do exercício das suas atividades funcionais.

¹⁴⁹ Não obstante a omissão da LSA, o caput do art. 1.015 do C.C. dispõe que no “silêncio do contrato, os administradores podem praticar todos os atos pertinentes à gestão da sociedade; não constituindo objeto social, a oneração ou a venda de bens imóveis depende do que a maioria dos sócios decidir.”

Ana Carolina Weber (2021, p. 67) elucida que bem administrar exige do administrador atos que objetivem à consecução do interesse da sociedade, respeitando os limites do objeto social, desempenhando atos regulares de gestão, que não demandam do administrador tomadas de decisões que promovam obrigatoriamente resultados positivos para a sociedade.

É atribuição do administrador não apenas realizar a administração, mas prezar por um bom trabalho, como se o negócio fosse seu. Portanto, não é razoável que as decisões tomadas sejam prejudiciais à companhia, uma vez que, caso o negócio fosse seu, não faria dessa forma.

Por isso, há a confiança dos acionistas, já que fará o possível para exercer seu dever de maneira a respeitar sua vontade, buscando a consecução do interesse social dentro dos limites do objeto social. Flávia Parente (2005, p. 148) afirma que os administradores devem exercer suas atribuições visando à consecução do objeto social:

Os administradores, ao serem eleitos, recebem dos acionistas o poder de gerir a sociedade, devendo desempenhar o cargo que lhes foi atribuído de maneira diligente. No entanto, o poder conferido aos administradores para desenvolverem os negócios sociais não é ilimitado; o limite a este poder é determinado, justamente, no artigo 154 da Lei das Sociedades Anônimas. Isto é, os administradores devem desempenhar seu cargo de forma diligente, exercendo as atribuições que lhes foram outorgadas pela lei e pelos estatutos, visando à consecução do objeto social e tendo em vista os interesses sociais e as exigências do bem público e da função social da empresa.

Outro dever relevante do administrador é o de lealdade perante a companhia. A LSA enumera atos que ele não deve praticar no exercício de sua função, tal como usar em benefício próprio ou de outrem as oportunidades comerciais que tenha conhecimento em razão do cargo e outros que impeçam ou retirem oportunidades negociais da sociedade. Flávia Parente (2005, p. 150) complementa, afirmando que o administrador deverá exercer seus poderes de boa-fé, tendo em vista os interesses da sociedade, não os seus próprios ou de terceiros:

No artigo 155, a Lei das Sociedades Anônimas estabelece o dever de lealdade, consagrando, no sistema legal brasileiro, o *standard of loyalty* do direito norte-americano, segundo o qual o administrador, na condução dos negócios sociais, deverá exercer seus poderes de boa-fé, tendo em vista os interesses da sociedade e não os seus próprios interesses ou os interesses de outras pessoas, isto é, o administrador não pode se utilizar da posição que ocupa na companhia para obter qualquer tipo de benefícios para si ou para terceiros.

Alexandre Couto Silva (2007, p. 19) afirma que o dever de lealdade pressupõe que os administradores evitem a autonegociação ou o conflito de interesse com a companhia:

O dever de lealdade requer que os administradores evitem a autonegociação (a chamada self-dealing transaction) ou o conflito de interesse com a companhia, agindo de boa-fé e no interesse da companhia.

O dever de lealdade está relacionado com transações em que há: (i) conflito de interesse entre o administrador e a companhia, (ii) conflito de interesse entre companhias por terem administradores em comum; (iii) vantagem obtida indevidamente por administrador em oportunidades que pertenciam à companhia; (iv) administrador competindo com a companhia; (v) informações falsas ou indevidas aos acionistas; (vi) negociação do insider; (vii) abuso da minoria; e (viii) venda de controle.

A atribuição conferida pelo art. 155 da LSA estende-se aos membros do conselho de administração e diretores da companhia, *ex vi* art. 145 da LSA. Além de práticas de abuso de poder em função do cargo de ocupam, o administrador pode ser responsável por atos ilícitos de outros administradores se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática, art. 158, §1º.

Modesto Carvalhosa (2014, p. 517) caracteriza exemplifica as práticas e omissões da administração que podem trazer prejuízo para a companhia:

Serão examinados os efeitos da conduta ativa ou negativa do administrador. Será ativa a conduta quando decorrer da ação, como, v.g., da elaboração de contas irregulares e demonstrações financeiras eivadas de vício. Será conduta negativa quando se configurar a omissão prejudicial, como será o caso de não denúncia à assembleia geral de atos irregulares de outros administradores ou a abstenção de ato de gestão ou de representação que saiba necessário para o resguardo do patrimônio social e promoção dos interesses da companhia.

A título de exemplo, o Superior Tribunal de Justiça reconhece que casos de conflito de interesses ferem o dever de lealdade do administrador. A respeito, pronunciou-se o Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, no julgamento do Agravo em Recurso Especial nº 1.231.730-RS¹⁵⁰:

O dever de lealdade insculpido no art. 155, II, da Lei n. 6.404/1976 foi ferido pela atuação do réu no mercado nacional, fazendo concorrência direta ao Grupo Vipal, procurando a mesma clientela para vender produtos chineses com a marca Vipal, ou mesmo a marca Silvercap. João Carlos criou situação de conflito de interesses, pois não poderia participar em contratos, empresas e operações que causassem danos à própria companhia da qual era o administrador. O contrato estava viciado na origem, quando foi concebido por João Carlos na presidência do grupo, embora depois que saiu, na fase pós -contratual, sendo somente acionista, achou que poderia concorrer contra as próprias empresas.

O caso supramencionado é um exemplo de ato praticado pelo administrador em benefício próprio, em prejuízo do melhor proveito da companhia. O terceiro dever, o de

¹⁵⁰ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo em Recurso Especial nº 1231730/RS [decisão monocrática]. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, DF, 1 de março de 2018. **Diário Oficial da União**. Brasília, 06 mar. 2018.

informar, previsto no art. 157 da LSA, impõe ao administrador de companhia aberta a declaração, ao firmar o termo de posse, de todos os valores mobiliários que possam, de alguma forma, ter poderes decisórios. Para Flávia Parente (2005, p. 215), o dispositivo tem dupla finalidade:

O dispositivo possui dupla finalidade: a primeira é estabelecer se o administrador, de acordo com o número e espécie de valores mobiliários de que é titular, tem a posição também de acionista controlador da companhia, hipótese em que, além dos deveres atribuídos aos administradores, acumulará os deveres próprios de acionistas controladores, conforme determina o § 3º do artigo 117 da Lei das Sociedades Anônimas. O segundo objetivo da lei, ao estabelecer o dever se o administrador declarar os valores mobiliários que possui, é de procurar reprimir o insider trading.

O dever impõe, ainda, a obrigação de comunicar, imediatamente, qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia e fato relevante ocorrido em seus negócios que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia, além das modificações em suas posições acionárias nela, conforme previsto no art. 157, §4º da LSA.

Maurício Menezes (2012, p. 216-217) afirma que há medidas previstas na LRF que se apoiam no dever de informar, tais como a prerrogativa do administrador judicial de exigir dos credores, do devedor ou seus administradores quaisquer informações, com a possibilidade de ser decretado o afastamento do administrador que se negar a prestá-las (art. 22, I, d, c/c art. 64, V). Com isso, objetiva-se reduzir a assimetria informacional entre os credores e o devedor; sem embargo, o autor afirma que ainda há necessidade de sigilo em situações excepcionais:

Em particular, infere-se dessa sustentação que tais regras merecem ser interpretadas favoravelmente à transparência e divulgação de informações, sendo igualmente legítimo considerar que a eventual derrogação dessas regras, para efeito de manutenção de sigilo sobre informação relevante ou estratégica, só se faz admissível em hipóteses excepcionalíssimas, em que se demonstrem riscos concretos de danos à companhia e, indiretamente, aos próprios credores.

Com efeito, essa conclusão produz outra hipótese de limitação funcional dos poderes do acionista controlador, consubstanciada no cerceamento do direito ao sigilo de determinadas informações estratégicas relativas à companhia em recuperação, em consequência da maior extensão do dever de informar.

Nesse contexto, cabe distinguir as limitações que se projetam ao direito de sigilo de informações da companhia devedora daquelas relacionadas ao próprio acionista controlador, na forma exposta nas duas seguintes subseções deste livro.

Depreende-se, portanto, que todos os deveres do administrador objetivam o interesse social, devendo persegui-lo durante o exercício de suas funções. Ao não observar os deveres de diligência, lealdade e informação, e a violação da lei e do estatuto, se seu ato causar prejuízo à companhia, o administrador pode ser responsabilizado, *ex vi* art. 158, II da LSA.

Entretanto, a lei prevê tão somente a responsabilização do administrador, não possuindo nenhuma ação que possa ser adotada para a prevenção do agravamento do endividamento artificial da companhia e não evitando, dessa maneira, que o prejuízo seja causado aos acionistas e à sociedade. Novamente, os estudos da aplicação dos deveres de diligência, lealdade e informação no agravamento da crise da empresa devem ser complementados de forma mais circunstanciada¹⁵¹.

6.3 Síntese conclusiva

A análise dos resultados dos 12 processos-alvo do início do processamento até os 2 anos subsequentes à deliberação dos credores em assembleia revelou que, em todos os casos cujas informações foram disponibilizadas, a crise não conseguiu ser superada.

O período médio de análise é de 3 anos e 3 meses. O prazo médio perfaz 1 ano e 3 meses (seção 7.2), que, acrescido do prazo de 2 anos (seção 6.3), totaliza 3 anos e 3 meses. Considerando-se o desvio padrão calculado na seção 4.3.2, o prazo médio poderia alcançar 1 ano e 7 meses. Logo, os prazos para reverter os resultados ultrapassaram 3 anos e, ainda assim,

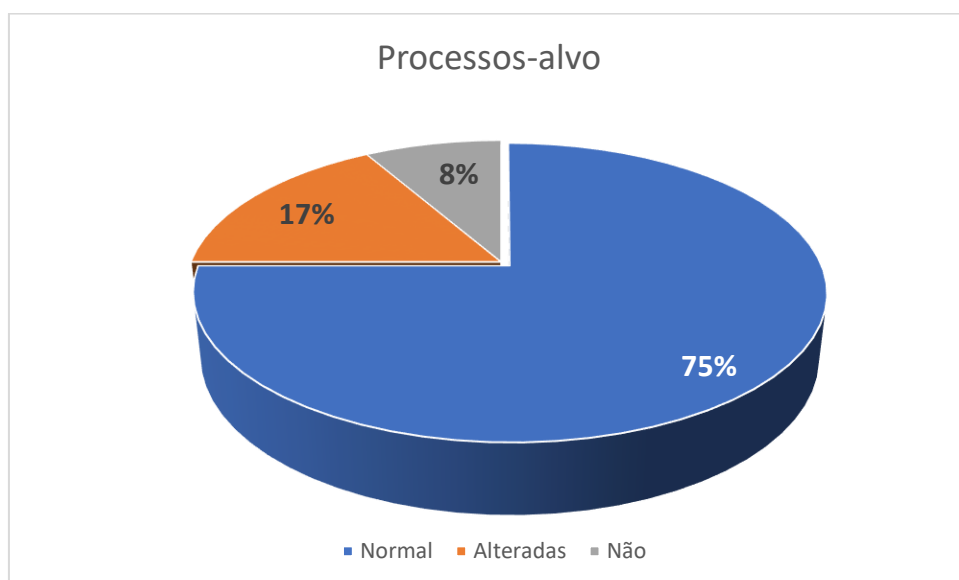
¹⁵¹O Código Comercial francês, art. L 611-1, prevê uma possibilidade de prevenção da crise concedendo apoio aos administradores das sociedades em crise, por meio de especialistas, Banco da França e autoridades: “Toute personne immatriculée au registre du commerce et des sociétés ou au répertoire des métiers ainsi que tout entrepreneur individuel à responsabilité limitée et toute personne morale de droit privé peut adhérer à un groupement de prévention agréé par arrêté du représentant de l'Etat dans la région. Ce groupement a pour mission de fournir à ses adhérents, de façon confidentielle, une analyse des informations économiques, comptables et financières que ceux-ci s'engagent à lui transmettre régulièrement. Lorsque le groupement relève des indices de difficultés, il en informe le chef d'entreprise et peut lui proposer l'intervention d'un expert. A la diligence du représentant de l'Etat, les administrations compétentes prêtent leur concours aux groupements de prévention agréés. Les services de la Banque de France peuvent également, suivant des modalités prévues par convention, être appelés à formuler des avis sur la situation financière des entreprises adhérentes. Les groupements de prévention agréés peuvent aussi bénéficier d'aides des collectivités territoriales. Les groupements de prévention agréés sont habilités à conclure, notamment avec les établissements de crédit, les sociétés de financement et les entreprises d'assurance, des conventions au profit de leurs adhérents”. Tradução livre: Qualquer pessoa inscrita no Registro de Comércio e Empresas ou no Registro Comercial, bem como qualquer empreendedor individual com responsabilidade limitada e qualquer pessoa jurídica de direito privado podem ingressar em um grupo de prevenção aprovado por ordem do representante do Estado na região. A missão do grupo é fornecer aos seus membros, de forma confidencial, uma análise das informações econômicas, contábeis e financeiras que eles se comprometem a transmitir a ele regularmente. Quando o grupo identificar indícios de dificuldades, informará o titular da empresa e poderá propor a intervenção de um especialista. A mando do representante do Estado, as administrações competentes prestam sua assistência aos grupos de prevenção aprovados. Os serviços do Banco da França também podem, de acordo com os procedimentos estabelecidos por acordo, serem chamados a formular opiniões sobre a situação financeira das empresas associadas. Grupos de prevenção aprovados também podem se beneficiar da ajuda das autoridades locais. Grupos de prevenção autorizados têm direito a celebrar acordos em benefício de seus membros, em especial com instituições de crédito, empresas financeiras e empresas de seguros.

acumularam resultados negativos em todos eles e em todos os anos, com a exceção de 1 ano cujo lucro líquido totalizou, aproximadamente, R\$ 8 mil reais; portanto, inexpressivo.

A assimetria de informação foi observada em 3 casos, nos quais a análise sequer pôde ser realizada. As obrigações previstas nos planos foram regularmente honradas em 9 processos-alvo. Em 2 processos-alvo, as recuperandas conseguiram alterar as condições do plano por meio de nova assembleia, o que representa 17% (dezessete por cento) da amostra. Em 1 processo-alvo, há pedido de convolação do processo recuperacional em falimentar por credores, pelo administrador judicial e o Ministério Público.

O Gráfico 96 evidencia o percentual que cada um desses processos representa na amostra de 12 processos-alvo. A fatia azul representa os processos em que as obrigações foram honradas normalmente. A fatia laranja simboliza os processos em que se identificaram dificuldades para a recuperanda cumprir com as obrigações do plano, mas os credores concederam mais uma oportunidade e concordaram em alterar as formas de pagamento. A fatia cinza é o único processo em que se consolida um ambiente de convolação da recuperação judicial em falência.

Gráfico 96 - Percentual de dificuldade das recuperandas com as obrigações do plano



Fonte: [Elaboração própria]

Pelos percentuais do gráfico, percebe-se que as recuperandas não tiveram expressiva dificuldade de honrar com os compromissos descritos no plano, ainda que tivessem acumulado prejuízos durante o período processual. Quando tiveram dificuldades, novamente os credores

aprovaram as alterações das condições de pagamento em assembleia. Concomitantemente a esses credores que foram contemplados pelo plano, há outros que não tiveram a mesma sorte.

É o caso dos credores listados na classe I, cujos créditos excederam 150 salários mínimos e que, portanto, receberam deságio de 40% (quarenta por cento), carência de 12 meses e 60 meses para pagar o saldo¹⁵² (seção 5.1.1.1), e dos credores da classe II, cujos títulos sofreram 65% (sessenta e cinco por cento) de deságio e que serão pagos em 20 anos (seção 5.1.2.4).

É também o caso dos credores listados na classe III, que receberiam em um prazo de 143 meses (11 anos e 10 meses) após um deságio médio de 61% (sessenta e um por cento), como visto na seção 5.1.3.13, e dos credores da classe IV, que tiveram deságio médio de 55% (cinquenta e cinco por cento) e seus créditos pagos em um período de 176 meses (14 anos), conforme demonstrado na seção 5.1.4.12.

Portanto, o plano já é elaborado prevendo a probabilidade do agravamento da crise, de modo a permitir que a recuperanda pague aos credores baixos valores durante o período de fiscalização, e, ainda que tenham dificuldade para honrar com os compromissos, há a possibilidade de novo aditamento ao plano. Passados 5 anos na concessão, as oportunidades se renovam com um novo pedido de recuperação judicial e nova proposta de novação.

A doutrina (seção 6.2.1), embora entenda que o devedor teria obrigação de confessar sua falência para evitar o agravamento da crise, também é uníssona na concepção de que não há sanção. Nos processos-alvo, as atividades empresárias definharam e pôde-se identificar processos fortemente caracterizados pela assimetria de informação, ou seja, baixa transparência. Apesar dos 3 dispositivos da LRF (art. 22, § 2º; art. 52, IV; e art. 64, V) que permitiriam o afastamento do devedor que não presta informações, sequer se observou tal discussão nos autos dos 12 processos-alvo.

A teoria do *deepening insolvency*, desenvolvida pelo direito estadunidense para responsabilizar aqueles que deliberadamente contribuíram para o aprofundamento da crise, encontra resistência para sua aplicação no seu país de origem. Essa resistência não é exclusiva dos Estados Unidos. Diversos países europeus, apesar de suas legislações rígidas sobre o tema, também encontram dificuldades para empregá-la, pois aferir a conduta do empresário, “criminalizando-a”, não é fácil de se pôr em prática.

¹⁵² A pesquisa não tem por objeto analisar a legalidade da proposta ante o art. 54 da LRF imponha que plano de recuperação judicial não poderá prever prazo superior a 1 (um) ano para pagamento dos créditos derivados da legislação do trabalho.

A alteração da LRF em 2020 trouxe algumas inovações que podem contribuir para evitar a deterioração da atividade empresária em prol de poucos interesses, por exemplo:

- a) O art. 6, § 4º-A, que possibilita que credores apresentem plano alternativo caso não haja deliberação a respeito do plano de recuperação judicial proposto pelo devedor no previsto no art. 6, § 4º, da LRF;
- b) A Seção II-A, que introduziu a conciliação e a mediação antecedentes ou incidentais, possibilitando participação mais efetiva dos credores e de forma mais transparente;
- c) O art. 22, I, k, que reduz a assimetria de informação entre credores e devedores ao determinar que o administrador judicial mantenha endereço eletrônico na internet com informações atualizadas sobre os processos recuperação judicial e de falência;
- d) O art. 22, I, l, que combate a assimetria de informação entre credores e devedores ao determinar que o administrador judicial mantenha endereço eletrônico específico para o recebimento de pedidos de habilitação ou apresentação de divergências;
- e) O art. 22, II, c, que reprime a assimetria de informação entre credores e devedores ao determinar que o administrador judicial fiscalize a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor;
- f) O art. 22, II, d, que reprime a assimetria de informação entre credores e devedores ao determinar que o administrador judicial fiscalize a veracidade e a conformidade das informações prestadas pelo devedor;
- g) O art. 22, II, g, que estimula o tratamento isonômico entre os credores ao determinar que o administrador judicial deve “assegurar que as negociações realizadas entre devedor e credores sejam regidas pelos termos convencionados entre os interessados”. Na falta de acordo, deve propor regras “observado o princípio da boa-fé para solução construtiva de consensos, que acarretem maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos”;
- h) O art. 39, § 4º, I, que introduziu o termo de adesão, “democratizando” a deliberação dos credores;
- i) O art. 39, § 4º, II, que viabiliza a partição de credores em assembleia ao permitir que seja deliberada por meio eletrônico;
- j) O art. 39, § 7º, que determina que a cessão ou a promessa de cessão de créditos habilitados seja comunicada ao juiz, o que facilita sua fiscalização;
- k) O art. 51, x, que exigiu que a petição inicial também seja instruída com um relatório detalhado do passivo fiscal;

- l) O art. 51-A, que possibilitou ao magistrado verificar as condições mínimas das atividades empresárias antes de deferir o processamento da recuperação judicial.

Os exemplos são uma contribuição para melhorar o instituto da recuperação judicial e seus objetivos introduzida em 2020. Certamente, há outros fatores que a influenciam, como a efetiva aplicação da LRF e um processo falimentar mais célere. No entanto, essa não deixa de ser uma forma de avanço na perspectiva de que os credores teriam melhores condições para deliberar em assembleia, respeitando seus interesses pessoais e, concomitantemente, contribuindo para o soerguimento da atividade empresarial em crise.

CONCLUSÃO

Na seção 1, apresentaram-se os conceitos utilizados na pesquisa da racionalidade da tomada de decisão dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial, que, aparentemente, não revitalizariam a atividade empresária. A teoria desenvolvida foi aplicada aos processos-alvo relacionados na seção 4 por meio da Análise Econômica do Direito, apresentada na seção 2.

As análises elaboradas sobre assimetria de informação entre devedores e credores nos 12 processos-alvo observados foram desenvolvidas na seção 4 e os custos negociais que permitiram a aprovação dos planos de recuperação judicial foram apresentados na seção 6, utilizando-se, como alicerce, as seções precedentes.

Na seção 6, verificaram-se as consequências da tomada de decisão dos credores em assembleia. Como “prova real”, analisou-se se as atividades empresárias dos 12 processos-alvo conseguiram revitalizar-se, não obstante as assimetrias de informações entre devedores e credores e os custos negociais.

Inicialmente, supôs-se que a utilização indevida do processo de recuperação judicial passaria pela manifestação de vontade dos credores em assembleia. Apenas eles, com o poder do voto, conseguiriam requerer a implementação de uma governança e de um modelo de negócio que permitisse preservar a fonte produtora de emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores. Logo, o processo de negociação entre devedores e credores para aprovar o plano recuperacional deveria abranger as garantias de preservação da empresa.

Nesse contexto, o âmago da pesquisa seria testar se a LRF possui ferramentas que permitam retirar do mercado a empresa inviável mantida artificialmente pelo credor, cujas motivações fundamentam-se nos custos negociais e na assimetria de informação.

A jornada para validar ou invalidar a hipótese central da pesquisa começou na seção 1, com a análise da natureza jurídica contratual da recuperação judicial, descrita na LRF, apesar das divergências. Esse conceito seria um avanço sobre o modelo anterior (Decreto-lei nº 7.661/45) de “favor legal”, tido como ineficaz para evitar a falência.

A natureza jurídica foi corroborada por uma retrospectiva da legislação falimentar, acrescida de um estudo sobre a quantidade de versões de plano de recuperação judicial apresentadas nos autos do processo, antes da deliberação dos credores em assembleia. Há planos que foram reapresentados 6 vezes, o que ratifica o entendimento de que existe, efetivamente, a “barganha” (elemento nº 1) e o respeito da autonomia da vontade que caracteriza a natureza contratual da recuperação judicial.

As alterações da LRF em 2020 potencializaram, ainda mais, a natureza contratual, com a inclusão da conciliação e da mediação antecedentes ou incidentais aos processos de recuperação judicial. O papel do administrador judicial também foi revisto, quando se concluiu que suas atribuições contribuem para desenvolver um ambiente negocial saudável entre devedores e credores, ao diminuir a assimetria de informação e os custos negociais da contribuição do credor em prol da revitalização da empresa em crise.

Ainda na seção 1, analisou-se o objeto de tutela da recuperação judicial e a importância da preservação da função social da empresa. Considerando-se esses valores, foram revisitadas as bases da votação da assembleia pela perspectiva daqueles que podem votar e, portanto, contribuir para o desenvolvimento de um plano de recuperação judicial em assembleia que, de fato, cumpra com o propósito de ser uma ferramenta para soerguimento da empresa em crise. Assim, foram apontados aqueles credores que não se submetem à LRF, bem como aqueles que, embora estejam submetidos, não podem participar da assembleia.

Em tempo, apontou-se o percentual de credores que, embora estivessem aptos a votar, não compareceram (elemento nº 2) e o percentual de credores que manifestaram a vontade por meio de procurador (elemento nº 3). A seção 1 também abordou a sistemática de aprovação em assembleia, nesse caso, por classes, e os critérios de cada uma.

A seção 2 teve por objetivo revisar determinados conceitos da Análise Econômica do Direito, aplicados na pesquisa, como a teoria de que as escolhas possuem uma racionalidade baseada na melhor alternativa perante as restrições. Nesse diapasão, os credores também escolheram a opção que lhes parecia mais razoável diante das restrições, na confiança de poder continuar negociando com o devedor.

Durante a tomada de decisão, além da escassez, o credor considera o fator incerteza, também conhecido como “riscos”, ao qual a maioria das pessoas é avessa. Contudo, considerando-se que, à época, o plano de recuperação judicial foi elaborado pelo devedor, que possuía discricionariedade e conveniência para redigir a forma de pagamento dos créditos submetidos ao processo (ainda que com poucas exceções, como o prazo de pagamento da classe I) os credores tomavam as decisões com base nas premissas de escassez e risco, entre outras.

Considerando-se a teoria econômica de que a troca pressupõe ganho de eficiência, analisaram-se os fundamentos do mercado e da concorrência aplicados ao processo recuperacional. A atividade empresária (objeto tutelado pela recuperação judicial), em regra, deve ser mais valiosa do que a soma de seus ativos individualmente considerados, caso contrário, não se justifica. Logo, a troca entre devedores e credores deveria ter a perspectiva da superação da crise da atividade empresária com o menor custo para estes.

Todavia, perturbações podem alterar o entendimento de credores e devedores, dificultando a união entre eles para a revitalização da empresa. Ambos começam a raciocinar como o pescador, que tem a consciência de que não deveria pescar de forma indiscriminada, pois isso seria sua ruína pela excessiva mortandade. Por outro lado, se não o fizer, outro pescador o fará, e na mesma situação de ruína ele se encontrará.

Nesse ponto, o plano de recuperação judicial deixa de ser instrumento de preservação da função social da empresa e passa a ser um instrumento de alfaiataria para atender a interesses individuais. As novas versões do plano, originalmente apresentado pelo devedor, são negociadas até que se tenha um número de procurações capaz de aprová-lo. Enquanto não há segurança na aprovação, a assembleia não é instalada, ainda que desrespeite os prazos legais.

Essa alteração de paradigma do plano de recuperação judicial é facilitada pelos custos negociais, como (i) o temor da falência, (ii) a percepção de que a empresa deve ser salva a qualquer custo, (iii) o alto percentual de deságio e o alto prazo de carência sobre o título do investidor, (iv) a maximização imediata dos resultados exigidos por alguns credores e (v) o oportunismo de credores e devedores antes da instalação da assembleia. Do mesmo modo, a assimetria de informação entre devedores e credores contribui para descaracterizar a finalidade do plano de recuperação judicial, ao ser utilizado para interesses individuais ao invés de revitalizar a empresa em crise.

A Análise Econômica do Direito foi utilizada como instrumento de aplicação dos marcos teóricos desenvolvidos na seção 1 e nas pesquisas desenvolvidas na seção 4 e nas seções seguintes. Os conceitos desenvolvidos até então necessitaram ser testados. A escolha dos processos de recuperação judicial esteve baseada em um método cujas premissas foram: delimitação espacial, com processos distribuídos somente entre as 7 Varas Empresariais da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro; e delimitação temporal, com processos distribuídos entre os anos de 2014 e 2018.

Seguindo essas premissas, foram identificados 65 processos. Desses, 25 processos não foram aproveitados (Apêndice A) por não terem tido a instalação da assembleia; pelo fato de a concessão da recuperação judicial ter ocorrido mediante a desconsideração do voto do credor; por declínio de competência para outro juízo ou pela convolação do processo recuperacional em falimentar, entre outros fundamentos.

Assim, restaram 40 processos, que foram analisados a partir de 3 questionamentos que poderiam interessar aos credores: (i) ainda há atividade empresária relevante? (ii) a atividade empresária, ainda que decadente, consegue auferir lucro operacional? (iii) após o deferimento do processamento, a devedora conseguiu realizar lucro líquido?

As 3 perguntas foram respondidas por meio de análise gráfica, considerando-se o período de 3 anos antes do ajuizamento da ação até o ano da assembleia. Dessa forma, identificaram-se os 12 processos-alvo.

Verificou-se que o prazo médio de instalação da assembleia dos processos-alvo foi de 450 dias, em desacordo com a LRF, que estipula 150 dias (elemento nº 4). Entretanto, após a instalação, as deliberações eram rápidas (elemento nº 5).

Os conceitos das seções 1 e 2 foram aplicados nos 12 processos-alvo para verificar se os credores possuíam as informações necessárias para deliberar em assembleia. A ausência de informações (assimetria) aumenta as incertezas, o que, conseqüentemente, aumenta o risco, o que os credores abominam.

Uma possibilidade para minimizar os riscos seria os credores privilegiarem ganhos imediatos, ainda que aceitem deságio, em face da recuperação da atividade empresarial, que traria ganhos a longo prazo se efetivamente ocorrer

A seção 4 foi dividida em 3 partes. A primeira analisa a assimetria de informações relacionadas aos documentos da petição inicial. Verificou-se que informações entre credores e devedores eram simétricas em 67% (sessenta e sete por cento) dos casos. Contudo, identificou-se, também, que o percentual foi alcançado mediante fiscalização do Ministério Público ou do juízo. Se os pedidos de emenda da inicial fossem desconsiderados, o percentual de processos simétricos seria reduzido para 25% (vinte e cinco por cento) (elemento nº 6).

A segunda parte tinha por objetivo aferir a assimetria de informação durante o processo judicial, entre a petição inicial e a instalação da assembleia. Após análise, apurou-se que 25% (vinte e cinco por cento) dos processos-alvo apresentaram a documentação mínima. Assim, houve assimetria de informações entre credores e devedores em 75% (setenta e cinco por cento) dos casos (elemento nº 7).

A terceira parte tinha por finalidade aferir se foram apresentadas pelas recuperandas as informações que deveriam instruir o plano de recuperação judicial, o que só ocorreu em 58% (cinquenta e oito por cento dos casos) (elemento nº 8). Somente em 2 processos-alvo, que representam 16% (dezesseis por cento) da amostra, não se identificou assimetria de informação nas 3 análises elaboradas.

Conclui-se que não há uma preocupação do juízo, do Ministério Público e do administrador judicial de combater a assimetria de informação, com exceção dos documentos que instruem a petição inicial. Considerando-se as teorias desenvolvidas pela Análise Econômica do Direito, a assimetria de informação fomenta um comportamento oportunista de credores e devedores.

A seção 5, assim como a seção 4, aplica os conceitos desenvolvidos nas seções 1 e 2 nos 12 processos-alvo. Desta vez, pela perspectiva a influência dos custos negociais na tomada de decisão do credor. Ao invés de o plano prever os meios para a revitalização da atividade empresária em crise, descreve um arranjo de interesses individuais, embora legítimos.

Após analisar o plano originalmente apresentado nos autos do processo e as novas versões até a deliberação dos credores em assembleia, identificou-se que:

1. Foram apresentadas mais de uma opção de recebimento aos credores listados na classe I, cujos votos não consideram o valor do crédito. Os créditos de menor valor são pagos em um curto espaço de tempo, enquanto os votos de maior valor sofrem deságio ou dependem de recursos advindos de eventos de liquidez ou, ainda, seriam pagos por meio de dação em pagamento de outros bens, tratando credores trabalhistas como se quirografários fossem;
2. Não houve criação de subclasses, mas opções para escolha dos credores listados na classe II, credores melhor qualificados em virtude da capacidade financeira, que os permite a contratação de consultores e advogados especializados. Acrescenta-se que o deságio e a carência foram previstos em apenas uma opção de 1 processo-alvo. Nos demais processos e opções, não havia carência ou deságio;
3. Em relação aos credores relacionados na classe III, os créditos de menor valor seriam pagos de forma antecipada. Os demais receberiam a integralidade do crédito no prazo médio (incluindo carência) de 193 meses, ou seja, 16 anos. Nesse período, o fator de atualização monetária amplamente utilizado foi a TR, cujo índice não apresentou variação no período de janeiro de 2017 a novembro de 2021. A ausência de índice de atualização monetária produz o mesmo efeito do deságio, em virtude da perda do poder aquisitivo da moeda. No entanto, também houve previsão de deságio médio de 55% (cinquenta e cinco por cento) para os créditos quirografários;
4. Os créditos inscritos na classe IV seguiram a mesma metodologia. Aqueles de menor valor foram pagos antecipadamente e os demais seriam pagos no período médio de 176 meses (14,6 anos) com deságio de 55% (cinquenta e cinco por cento).

As médias de deságio e o prazo de pagamento são tão elevados que se aproximam de uma remissão. Logo, as disparidades nas formas de pagamento sugerem que, após garantido o quórum de aprovação, os demais credores são sacrificados (elemento nº 9).

A seção 6 perseguiu o objetivo de averiguar as consequências da deliberação dos credores nos 12 processos-alvo. O estudo revelou que todas as recuperandas-alvo acumularam

prejuízo durante todo o período processual, considerando-se o termo final após transcorridos 2 anos da deliberação dos credores em assembleia.

Apenas em 1 caso e, mesmo assim, em 1 ano, identificou-se a realização de lucro líquido, mas de baixo montante e incapaz de reverter os prejuízos acumulados. Portanto, a aprovação do plano pelos credores não foi capaz de contribuir para a revitalização da atividade empresária; ao contrário, os prejuízos aumentaram (elemento nº 10).

Durante esse mesmo período, as obrigações novadas pelo plano foram cumpridas, com apenas 1 exceção. Em 2 processos-alvo, as recuperandas tiveram dificuldades, mas os credores concordaram em alterar o plano em assembleia (elemento nº 11). Assim, parte dos credores estão recebendo, enquanto outros enfrentam longo período de carência, deságio e prazos de pagamento acima de 1 década.

Acrescenta-se que 5 recuperandas já tiveram a recuperação judicial encerrada e, em 1 caso, o Ministério Público já emitiu pronunciamento favorável, embora isso ainda não tenha ocorrido. Somados, formam 50% (cinquenta por cento) dos processos que deixaram ou deixam a recuperação judicial, consolidando a novação do plano recuperacional (elemento nº 12).

Pelos elementos expostos, identificou-se que existem recuperações judiciais que não se justificam pelo estado de deterioração da atividade empresária. Contudo, os credores deliberam pela aprovação de planos de alfiataria, produzidos para sua aprovação por alguns que se beneficiam, enquanto outros perdem seus créditos pelo decurso do tempo e deságio.

A LRF não prevê sanção para as sociedades que não requerem a sua autofalência como meio de estancar a crise, tampouco sanção pela não detecção precoce dela. Porém, o juiz decretará a falência durante o processo de recuperação judicial, entre outras hipóteses, de esvaziamento patrimonial da devedora em prejuízo aos credores.

A legislação recuperacional foi elaborada tendo por base o respeito à autonomia da vontade; e essa orientação não é exclusiva da LRF. A teoria estadunidense de responsabilizar o agravamento da crise, *deepening insolvency*, também possui resistência em sua aplicação no seu país de origem, como ocorre em outras nações.

REFERÊNCIAS

- ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção. A desconsideração da personalidade jurídica: fundamentos teóricos e pressupostos legais para sua aplicação. In: SCHREIBER, Anderson; MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo; OLIVA, Milena Donato (org.). **Problemas de Direito Civil**: homenagem aos 30 anos de cátedra do professor Gustavo Tepedino por seus orientandos e ex-orientandos. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 3-28.
- ARAUJO JUNIOR, Ari Francisco de; SHIKIDA, Claudio Djissey. Microeconomia. In: TIMM, Luciano Benetti (org.) **Direito e Economia no Brasil**: estudos sobre a análise econômica do direito. 3. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2019. p.33-70.
- ASTRAUSKAS, Fábio Bartolozzi. Restruturação e recuperação de empresa. In: MENDES, Bernardo Bicalho de Alvarenga (coord.) **Aspectos Polêmicos e Atuais da Lei de Recuperação de Empresas**. Belo Horizonte, MG: Editora D'Plácido, 2016. p.35-50.
- AVILA, Thobias Laranja Abreu. **Assimetria de Informações e as Certificações de Sistemas de Gestão da Qualidade**. Três Rios, RJ: Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ). p. 10-18, 2013.
- BESANKO, David; BRAEUTIGAM, Ronald R. **Microeconomia**: Uma Abordagem Completa. Rio de Janeiro: LTC, 2004.
- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falência**: lei 11.101/2005 comentada artigo por artigo. 15. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.
- BRASIL. Conselho Nacional de Justiça. Recomendação nº 58, de 22 de outubro de 2019. Recomenda aos magistrados responsáveis pelo processamento e julgamento dos processos de recuperação empresarial e falências, de varas especializadas ou não, que promovam, sempre que possível, o uso da mediação. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, p. 4-6, 30 out. 2019.
- BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Corte Especial. Recurso Especial nº 1.187.404/MT. Viana Trading Importação e Exportação de Cereais Ltda. em recuperação judicial. Relator: Ministro Luis Felipe Salomão. Brasília, DF, 19 de junho de 2013. **Diário de Justiça Eletrônico**, Brasília, 21 ago. 2013.
- CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa**: o novo regime da insolvência empresarial. 2. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.
- CAVALLI, Cássio. A teoria da empresa na recuperação judicial. In: CEREZETTI, Sheila C. Neder; MAFFIOLETTI, Emanuelle Urbano (org.) **Dez Anos da Lei nº 11.101/2005**: estudos sobre a lei de recuperação e falência. São Paulo: Almedina, 2015. p. 200-236.
- COASE, Ronald. O problema do custo social. **The Latin America and Caribbean Journal of Legal Studies**, Berkeley (EUA), v. 3, 2008.
- COASE, Ronald Harry. The problem of social cost. **Journal of Law and Economics**, Chicago (EUA), 1960.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Lei de Falências e de Recuperação de Empresas:** lei 14.112/20, nova lei de falência. 14. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

COUTO, Mônica Bonetti; OLIVEIRA, Simone Pereira de. **GESTÃO DA JUSTIÇA E DO CONHECIMENTO:** a contribuição da jurimetria para a administração da justiça. **Revista Jurídica UniCuritiba**, Curitiba, v. 02, n. 43, p. 771-801, 2016.

CHIAVENATO, Idalberto. **Administração financeira:** uma abordagem introdutória. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2005.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Normas brasileiras de contabilidade:** NBC TG - geral - normas completas, NBC TG - estrutura conceitual e NBC TG 01 a 40 (exceto 34 e 42). Brasília, 2011.

COOTER, Robert. **Law & economics**. 5. ed. New York: Pearson Education, 2008.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim; MURRIN, Jack. **Avaliação de Empresas Valuation:** Calculando e gerenciando o valor das empresas. São Paulo: Makron Books, 2002.

DEL MASSO, Fabiano. **Direito econômico**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

ESTEFAN, Paulo Assed. A Transação Fiscal sob o enfoque da Recuperação Judicial. In: SALOMÃO, Luis Felipe; TARTUCE, Flávio; CARNIO, Daniel (org.) **Recuperação de Empresas e Falência:** diálogos entre a doutrina e a jurisprudência. Barueri, SP: Atlas, 2021. p. 679-689.

FAVER, Scilio. **Curso de Recuperação de Empresas**. São Paulo: Atlas, 2014.

FERREIRA, Jetro; COUTINHO, Paulo. **Demanda de Mercado:** Economia da Regulação. Brasília, DF: Direção Concursos, 2016.

GICO JUNIOR, Ivo. Introdução ao Direito e Economia. In: TIMM, Luciano Benetti (org.) **Direito e Economia no Brasil:** estudos sobre a análise econômica do direito. 3. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2019. p. 1-32.

GOMES, Orlando. **Contratos**. 12. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1990.

GUIMARÃES, Márcio de Souza. Direito das empresas em dificuldades. In: PINHEIRO, Armando Castelar; PORTO, Antônio J. Maristrello; SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro (coord.) **Direito e Economia Diálogos**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2019. p.351-376

JAPUR, José Paulo; MARQUES, Rafael Brizola (org.) **Recomendações do CNJ em direito recuperatório e falimentar**. Porto Alegre: Buqui, 2021.

KELLER, Sheilah R. de O. **Fundamentos de Estatística para as Ciências do Comportamento**. 2. ed. Rio de Janeiro: Editora Renes, 1971.

LARRAIN, Sachs. **Macroeconomia em uma Economia Global**. São Paulo: Pearson Makron Books, 2006. p. 3-572.

LOBO, Jorge. Da Recuperação judicial. In: TOLEDO, Paulo F.C. Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (org.) **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 142-258.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. **Análise Econômica do Direito**. 2. ed. Tradução de Rachel Sztajn. São Paulo: Atlas, 2015.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro: falência e recuperação de empresas**. São Paulo: Atlas, 2010.

MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no Direito Privado: critérios para a sua aplicação**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

MARTINS, Mauro. Alienação de ativos na falência e a regulação dos preços nos leilões judiciais. In: SALOMÃO, Luis Felipe; TARTUCE, Flávio; CARNIO, Daniel (org.) **Recuperação de Empresas e Falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência**. Barueri, SP: Atlas, 2021. p. 611-622.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATA, Henrique Tomé da Costa. **Macroeconomia**. Salvador, BA: Universidade Federal da Bahia (UFBA), 2018.

MATOS, Alan Kardec Veloso de. **Competitividade na cadeia agroindustrial do café: uma análise comparativa sob a ótica da economia dos custos de transação**. Lavras, MG: Universidade Federal de Lavras, 2000.

MELO, Alexandre Nasser de. O princípio da cooperação – entre partes e entre juízos – no sistema de insolvência brasileiro. In: COSTA, Daniel Carnio; TARTUCE, Flávio; SALOMÃO, Luis Felipe (org.) **Recuperação de Empresas e Falência: diálogos entre a doutrina e a jurisprudência**. Barueri, SP: Atlas, 2021. p. 99-111.

MENEZES, Mauricio Moreira Mendonça de. **O poder de controle nas companhias em recuperação judicial**. Rio de Janeiro: Forense, 2012.

NASSAR, Luiz Henrique de Andrade. **A aplicação das teorias de Cecil Pigou e Ronald Coase na análise das externalidades ambientais: um estudo sobre a logística reserva no estado do Paraná**. Curitiba: Universidade Federal do Paraná, 2017.

NUNES, Marcelo Guedes; WAISBERG, Ivo; SACRAMONE, Marcelo; CORRÊA, Fernando; TRECENTI, Julio (org.) **Observatório da Insolvência**. São Paulo: Associação Brasileira de Jurimetria, 2019.

NUSDEO, Ana Maria de Oliveira. **Pagamento por serviços ambientais: sustentabilidade e disciplina jurídica**. São Paulo: Atlas, 2012.

PATROCÍNIO, Daniel Moreira. **Eficiência e Recuperação Judicial de Empresa**. V Congresso Anual da Associação Mineira de Direito e Economia. Belo Horizonte, 2013.

PETROBRAS. **Decisão em arbitragem relacionada à Sete Brasil**. Rio de Janeiro, 2017. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/d/25fdf098-34f5-4608-b7fa-17d60b2de47d/be783336-54c7-4089-abee-69805ad3f864?origin=1>. Acesso em: 31 jul. 2021.

PINDYCK, Robert; RUBINFELD, Daniel. **Microeconomia**. 8.ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil Ltda, 2013. p. 28-648.

PORTO, Antônio José Maristrello; GAROUPA, Nuno. **Curso de análise econômica do direito**. São Paulo: Atlas, 2020.

PORTO, Antônio José Maristrello. Princípios de análise do direito e da economia. In: PINHEIRO, Armando Castelar; PORTO, Antônio José Maristrello; SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro (org.) **Direito e Economia: diálogos**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2019a. p. 25-50.

PORTO, Antônio José Maristrello. Análise Econômica da Responsabilidade Civil. In: TIMM, Luciano Benetti (org.) **Direito e Economia no Brasil: estudos sobre a análise econômica do direito**. 3. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2019b. p.179-198.

POSNER, Richard A. **Problemas de Filosofia do Direito**. Tradução de Jefferson Luiz Camargo. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

POSNER, Richard Allen. **Economia da Justiça**. Tradução Evandro Ferreira e Silva. São Paulo: Martins Fontes, 2010.

REGIS, Ademar Azevedo. **Externalidades positivas e o pagamento por serviços ambientais: Uma promissora ferramenta de política ambiental**. Santos, SP: Universidade Católica de Santos (UNISANTOS), 2015. p. 22.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0231742-32.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Cancun Comércio de Calçados Ltda. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0231751-91.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Royal Comércio de Calçados Ltda. Juiz de Direito Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0334123-21.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Exactum Consultoria e Projetos Ltda. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0494824-53.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Eisa-Estaleiro Ilha S.A. e Eisa Petro-Um S.A. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0293736-90.2017.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Metalúrgica Moldenox Ltda. – EPP. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0319453-70.2018.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: A.J.M. - Móveis e Decorações Ltda. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0053441-63.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: J.J. Martins Participações S.A. e Outros. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0267721-55.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Mecânica Ferreirauto Eirele – ME. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO. (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0423706.17.2015.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0117608-21.2017.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI. Juiz de Direito Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0310724-89.2017.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Arpoador Engenharia Ltda. Juiz de Direito Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0160907-82.2016.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Euromarine Serviços Anticorrosivos Ltda. Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0433603-35.2016.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Conec Rio Conexões e Peças Ltda - EPP. Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0192744-24.2017.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Airmix Ar Condicionado Ltda. Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0119569-60.2018.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Rezende e Roriz Incorporações e Construções Ltda. Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0429193-31.2016.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Angels Serviços Técnicos Ltda – EIRELI. Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0237110-51.2017.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e Outro(s). Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0431272-80.2016.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. Juíza de Direito: Maria Christina Berardo Rücker. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0251817-82.2021.8.19.0001. 2ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: AVM Educacional Ltda. Juiza de Direito: Maria Christina Berardo Rucker, 4 de novembro de 2021. Rio de Janeiro, 2021.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0024643-24.2017.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Engetécnica Serviços e Construções Ltda e Outros. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0434093-57.2016.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Niskier Construtora Ltda. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0184438-32.2018.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Thoniz Participações Societárias S.A. Juiz de Direito Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0392571-55.2013.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: OSX Brasil S/A e outros. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves, 19 de dezembro de 2013. Rio de Janeiro, 2013.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0028235-81.2014.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: LTDF Fundição Ltda. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2014.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0142307-13.2016.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Sete Brasil Participações S.A. e outro(s). Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0190197-45.2016.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0439201-04.2015.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Schulz America Latina Importação e Exportação Ltda e Outros. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0422581-77.2016.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: RCFA Engenharia LTDA e Outros. Juiz de Direito Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0425144-44.2016.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Astromarítima Navegação S/A. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0204810-36.2017.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Areté Editorial S/A. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0094224-92.2018.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Armco Staco Galvanização Ltda. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0194044-84.2018.8.19.0001. 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. Juiz de Direito: Luiz Alberto Carvalho Alves. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0022066-39.2018.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Reciclyn Comércio e Indústria de Metais Ltda. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0198027-28.2017.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0141112-22.2018.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Companhia Federal de Fundação. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0141700-97.2016.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: IBEG Engenharia e Construções Ltda. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0474961-48.2014.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Eneva S.A. E outros. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2014.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0506620-41.2015.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Sayoart Industrial S.A. e outros. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0017401-48.2016.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Point de Santa Cruz Lanches Ltda – ME. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0206921-27.2016.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Rainha das Carnes EIRELI – ME. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0196913-54.2017.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Gabiru Pneus Automotivos EIRELI-ME. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0108285-55.2018.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Ambiente Administração de Bens Ltda. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0042579-28.2018.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Creche Escola Tia Paula. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0377620-56.2013.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: OGX Petróleo e Gás Participações S.A. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan, 13 de junho de 2014. Rio de Janeiro, 2014.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0280901-07.2016.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0405866-57.2016.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro(s). Juiz de Direito: Paulo Assed Estefan. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0010778-65.2016.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Supermercados Realengo Ltda - ME. Juíza de Direito: Maria Da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0224441-63.2017.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: MTC – Comércio e Administração Ltda. e outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0220184-63.2015.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Gasdiesel Distribuidora de Petróleo S.A. e outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0289751-84.2015.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: BSM Engenharia S.A e Outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0029741-24.2016.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Abengoa Construção Brasil Ltda e outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0420456-39.2016.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Arkhe Serviços de Engenharia Ltda. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0040930-62.2017.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Brasil Supply S.A. e Outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0280230-13.2018.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Hotéis Othon S.A. e outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0070460-77.2018.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Construtora CMDR Ltda E Outros. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0268186-64.2015.8.19.0001. 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Noronha Engenharia S.A. Juíza de Direito: Maria da Penha Nobre Mauro. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0282650-25.2017.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Local Fitness Academia EIRELI - EPP. Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0088800-06.2017.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Master Cor LTDA-ME e outros. Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2017.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0119529-78.2018.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: CHZ Construção e Empreendimentos Ltda. Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0240683-68.2015.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Life Imagem Diagnóstico por Imagem Clínica Médica e Participações S.A. e outro(s). Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0409623-93.2015.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Civilport Engenharia LTDA. e outros. Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0255373-68.2016.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s). Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Agravo de Instrumento: 0053657-85.2019.8.19.0000. 6ª Câmara Cível. Agravante: MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro(s). Relator: Desembargador Benedicto Abicair. Rio de Janeiro, 2019.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0009275-38.2018.8.19.0001. 6ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Editora O Dia LTDA. Juíza de Direito: Maria Cristina de Brito Lima. Rio de Janeiro, 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0110288-85.2015.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Engefer Distribuidora EIRELI. Juiz de Direito: Fernando Viana Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0203711-65.2016.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: OI S.A. e outro(s) – Indústria Metalúrgica. Juiz de Direito: Fernando Viana. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0093715-69.2015.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Galvão Participações S.A. Juiz de Direito: Fernando Viana. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0398439-14.2013.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Sociedade Comercial e Importadora Hermes S.A. e outros. Juiz de Direito: Fernando Cesar Ferreira Viana, 26 de agosto de 2016. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0105323-98.2014.8.19.0001. 7ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Galileo Administração de Recursos Educacionais S.A. Juiz de Direito: Fernando Cesar Ferreira Viana, 5 de maio de 2016. Rio de Janeiro, 2016.

RIO DE JANEIRO (Estado). Ministério Público. Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Processo: 0377620-56.2013.8.19.0001. Diário de Justiça Eletrônico: Rio de Janeiro, 24 mar. 2014.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Ata da Assembleia – Processo: 0037024-38.2016.8.19.0021. Autor: GMM EMBALAGENS INDUSTRIAIS S.A. e outros. Relator: Juíza Amália Regina Pinto, 15 de fevereiro de 2019. Diário de Justiça Eletrônico: Rio de Janeiro, 2019.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0196759-07.2015.8.19.0001. 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Estamparia Esperança Ltda. Juiz de Direito: Paulo Assed Estafan. Rio de Janeiro, 2015.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça. Processo: 0310724-89.2017.8.19.0001. 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital. Autor: Arpoador Engenharia Ltda. Juiz de Direito: Alexandre Mesquita. Rio de Janeiro, 2017.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

SADDI, Jairo. Análise Econômica da falência. In: TIMM, Luciano Benetti (org.) **Direito e Economia no Brasil**: estudos sobre a análise econômica do direito. 3. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2019. p. 355-370.

SALAMA, Bruno Meyerhof. O que é “direito e economia”? Uma introdução à epistemologia da disciplina para o estudante, o profissional e o pesquisador em direito. In: FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. **Coleção de Artigos Direito GV** (Working Papers). Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 2007.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de Empresas e Falência**: teoria e prática na lei 11.101/2005. 3. ed. São Paulo: Almedina, 2018.

SILVA, Alexandre Couto. **Responsabilidade dos Administradores de S/A: business judgment rule**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

SILVA, Daniele Fernandes. **Economia**. Porto Alegre: Sagah, 2017.

SPIEGEL, Murray R. **Estatística**. 2. ed. Rio de Janeiro: Livro Técnico, 1969.

STEVENSON, William J. **Estatística aplicada à administração**. Tradução Alfredo Alves de Farias. São Paulo: Harper & Row Brasil, 1981.

TABAK, Benjamin Miranda. **A Análise Econômica do Direito: Proposições Legislativas e Políticas Públicas**. Brasília, DF: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, out./2014. Texto para Discussão nº 157.

THIELMANN, Ricardo. **A Teoria dos Custos de Transação e as Estruturas de Governança: uma Análise do Caso do Setor de Suinocultura no Vale do Rio Piranga – MG**. SEGeT – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. Rio de Janeiro: Faculdade Dom Bosco, 2013.

TIMM, Luciano Benetti. Função Social do Direito Contratual no Código Civil Brasileiro: justiça distributiva vs. eficiência econômica. **Revista do Instituto do Direito Brasileiro**, São Paulo, v. 1, n. 6, p. 3733-3789, jan. 2012.

TIMM, Luciano Benetti. **Função Social do Direito Contratual no Código Civil Brasileiro: Justiça Distributiva vs. Eficiência Econômica**. [S.l.], 2015.

TIMM, Luciano Benetti; GUARISSE, João Francisco Menegol. Análise Econômica dos Contratos. In: TIMM, Luciano Benetti (org.) **Direito e Economia no Brasil: estudos sobre a análise econômica do direito**. 3. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2019. p. 157-178.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: falência e recuperação de empresas**. 9. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO RIO DE JANEIRO. Justiça inicia mediação entre a Oi e a Anatel. **Jusbrasil**, Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <https://tj-rj.jusbrasil.com.br/noticias/408827060/justica-inicia-mediacao-entre-a-oi-e-a-anatel>. Acesso em: 30 jul. 2021.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Comentários à Lei de falência: Decreto-Lei n. 7661, de 21 de junho de 1945. rev. e atual. por J. A. Penalva Santos e Paulo Penalva Santos**. 4 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

VERA, Flávia Santinoni. Análise Econômica da propriedade. In: TIMM, Luciano Benetti (org.) **Direito e Economia no Brasil: estudos sobre a análise econômica do direito**. 3. ed. Indaiatuba, SP: Foco, 2019. p. 199-222.

ZANINI, Carlos Klein. A doutrina dos “fiduciary duties” no direito norte-americano e a tutela das sociedades e acionistas minoritários frente aos administradores das sociedades anônimas. **Revista de Direito Mercantil, Econômico e Financeiro**, São Paulo, v. 36, n. 109, p. 137-149, jan.-mar 1998.

WEBER, Ana Carolina. **Responsabilidade Societária**: danos causados pelos administradores. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

WILLIAMSON. Oliver E. **The Economic Institutions of Capitalism**: firms, markets, relationsl contracting. London: Collier Macmillan Publishers, 1985.

APÊNDICE A

Foram identificados 65 processos distribuídos entre as 7 varas empresariais da comarca da capital do Estado do Rio de Janeiro entre os anos de 2014 e 2018. Desses, 25 processos não são objeto de pesquisa.

Tabela 94 – Tabela de processos descartados

N.	Distribuição	Número do Processo	Autor
1	28/04/2015	0196759-07.2015.8.19.0001	Estamparia Esperança Ltda.
2	25/05/2015	0231742-32.2015.8.19.0001	Cancun Comércio de Calçados Ltda. - EPP.
3	25/05/2015	0231751-91.2015.8.19.0001	Royal Comércio De Calçados Ltda. - EPP.
4	07/08/2015	0334123-21.2015.8.19.0001	Exactum Consultoria e Projetos Ltda.
5	14/01/2016	0010778-65.2016.8.19.0001	Supermercado Realengo Ltda. - ME
6	19/01/2016	0017401-48.2016.8.19.0001	Point De Santa Cruz Lanches Ltda. - ME
7	16/05/2016	0160907-82.2016.8.19.0001	Euromarine Serviços Anticorrosivos Ltda.
8	22/06/2016	0206921-27.2016.8.19.0001	Rainha Das Carnes EIRELI- ME
9	19/12/2016	0433603-35.2016.8.19.0001	Conec Rio Conexões e Peças Ltda. - EPP.
10	19/12/2016	0434093-57.2016.8.19.0001	Niskier Construtora Ltda.
11	31/07/2017	0192744-24.2017.8.19.0001	Airmix Ar Condicionado Ltda.
12	04/08/2017	0196913-54.2017.8.19.0001	Gabiru Pneus Automotivos EIRELI ME
13	01/11/2017	0282650-25.2017.8.19.0001	Local Fitness Academia EIRELLI EPP.
14	17/11/2017	0293736-90.2017.8.19.0001	Metalurgica Moldenox Ltda. – EPP.
15	09/04/2018	0011005-42.2018.8.19.0209	Myth Franchising EIRELI
16	09/05/2018	0108285-55.2018.8.19.0001	Ambiente Administração de Bens Ltda.
17	21/05/2018	0119569-60.2018.8.19.0001	Rezende e Roriz Incorporações e Construções Ltda.
18	21/05/2018	0119529-78.2018.8.19.0001	CHZ Construção e Empreendimentos Ltda.
19	06/08/2018	0184438-32.2018.8.19.0001	Thoniz Participações Societárias S.A. e outros
20	18/12/2018	0319453-70.2018.8.19.0001	A.J.M. - Móveis e Decorações Ltda.
21	26/12/2018	0042579-28.2018.8.19.0001	Creche Escola Tia Paula Ltda.
22	29/08/2017	0224441-63.2017.8.19.0001	MTC - Comércio e Administração Ltda. e outro(s).
23	14/04/2017	0088800-06.2017.8.19.0001	Master Cor Ltda. - ME e outro(s).
24	15/12/2015	0494824-53.2015.8.19.0001	EISA – Estaleiro Ilha S.A. e outro(s)
25	18/12/2015	0506620-41.2015.8.19.0001	Sayoart Industrial S.A. e outro(s).

Fonte: [Elaboração própria]

O objeto social, a origem da crise e o fundamento para desconsideração de cada caso estão descritos a seguir.

1 ESTAMPARIA ESPERANÇA LTDA.

Constituída em 17 de novembro de 1971, no bairro de Vila Isabel, a sociedade fabrica latas de folhas de flandres (litografia) para embalagens de líquidos. Por exigências legais, necessitou alterar suas operações para Tomás Coelho, cidade do Rio de Janeiro (petição inicial, 2015, p. 02-114).

1.1 Origem da crise

A Lei Estadual nº 5.636/2010 concedeu benefícios fiscais de redução do ICMS para 2% (dois por cento) àquelas sociedades empresárias que transferissem suas atividades para municípios do interior do Estado. A concorrência tornou-se insuportável para as sociedades que não usufruíam do benefício fiscal.

A devedora requereu à autoridade governamental a concessão de benefício semelhante, mas não obteve êxito. Problemas sucessórios dos sócios dificultaram o investimento para a transferência das operações para o interior do Estado. Por fim, problemas de inadimplência com clientes, que também ajuizaram recuperação judicial, contribuíram para a crise de liquidez (petição inicial, 2015, p. 02-114).

1.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, o juízo homologou a desistência do feito. Foi declarada a extinção do processo sem resolução do mérito (sentença, 2016, p. 141).

2 CUNCUN COMÉRCIO DE CALÇADOS LTDA. - EPP

Sociedade dedicada ao comércio de calçados, constituída em abril de 2013, com sede em Pilares, na cidade do Rio de Janeiro (plano de recuperação judicial, p. 16-24).

2.1 Origem da crise

Conforme a petição inicial, houve um problema de gestão. Os sócios atuaram sob uma franquia (Ferni) com a expectativa de que o franqueador suprisse suas deficiências de gestão e mercadológicas, o que não teria ocorrido. A crise de liquidez está baseada no endividamento junto aos bancos e fornecedores e ao proprietário do imóvel (plano de recuperação judicial, p. 16-24).

2.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois a petição inicial foi indeferida por ausência de requisitos processuais, motivado pelo disposto no Código de Processo Civil, art.

321, parágrafo único (sentença, 2016, p. 685). Em manifestação, o Ministério Público salientou que não houve a apresentação do balanço patrimonial (art. 51, II, “a” da LRF), tampouco das demonstrações de resultados acumulados (art. 51, II, “b” da LRF) ou da demonstração de resultado desde o último exercício social (art. 51, II, “c” da LRF), fls. 628.

3 ROYAL COMÉRCIO DE CALÇADOS LTDA. - EPP

A sociedade dedicava-se ao comércio de calçados. Constituída em abril de 2013, sua sede era no bairro da Ilha do Governador, Rio de Janeiro (plano de recuperação, p. 50-57).

3.1 Origem da crise

As dificuldades da crise do mercado acrescidas aos problemas de gestão relacionados ao franqueador Ferni impulsionaram a devedora para a crise de liquidez (plano de recuperação, p. 50-57).

3.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A devedora não regularizou o recolhimento dos emolumentos, o que ocasionou o cancelamento da distribuição (decisão, 2016).

4 EXACTUM CONSULTORIA E PROJETOS LTDA.

A sociedade atua em projetos de engenharia e é especializada no setor de petróleo e gás. Constituída em 06 dezembro de 2000, sua sede está localizada no centro da cidade do Rio de Janeiro (petição inicial, 2015, p. 02-83).

4.1 Origem da crise

Em que pese o crescimento da devedora nos anos iniciais, passou a ter problemas financeiros. A sociedade acumulou obrigações junto aos bancos, ao Fisco Municipal, a fornecedores e com ações trabalhistas, entre outros. A redução dos postos de trabalho e o pagamento das verbas rescisórias também contribuíram para empurrar a sociedade para a crise de liquidez.

O faturamento médio da sociedade nos triênios de 2012, 2013 e 2014 foi de, aproximadamente, R\$18 milhões de reais ao ano. Já em 2015, o faturamento foi reduzido para aproximadamente R\$ 6 milhões de reais. A queda de faturamento ocorreu devido à redução na demanda por serviços de projeto de engenharia por parte de construtoras em novos empreendimentos de plataformas *offshore*, bem como pelo cancelamento de três projetos, cujas licitações a devedora já havia vencido (petição inicial, 2015, p. 02-83).

4.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A sociedade devedora teve sua falência decretada em 23 de novembro de 2016 (sentença, 2016, p. 660-661).

5 SUPERMERCADO REALENGO LTDA. – ME

A sociedade foi constituída em setembro de 2009, com sede no bairro de Realengo, Rio de Janeiro, e atuava no ramo de comércio atacadista de mercadorias em geral, com predominância em produtos alimentícios (petição inicial, 2016, p. 03-17).

5.1 Origem da crise

A sociedade investiu em maquinário, adquirindo equipamentos mais modernos, porém, não teve o retorno esperado em razão da forte crise que atingiu a economia (petição inicial, 2016, p. 03-17).

5.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois a requerente, até o momento do estudo (junho de 2021), não apresentou o plano de recuperação judicial (certidão, 2020, p. 262).

6 POINT DE SANTA CRUZ LANCHES LTDA. – ME

O restaurante foi inaugurado em novembro de 2000, com sede no bairro de Santa Cruz, Rio de Janeiro (petição inicial, 2016, p. 03-10).

6.1 Origem da crise

A sociedade investiu em maquinários com recursos de terceiros. A retração da demanda prejudicou, acrescidas as despesas com os investimentos, fundamentando a crise de liquidez (petição inicial, 2016, p. 03-10).

6.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois não houve regularização da representação processual, sendo extinto sem resolução do mérito (sentença, 2018, p. 194).

7 EUROMARINE SERVIÇOS ANTICORROSIVOS LTDA

Constituída em junho de 2009, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, a principal atividade da sociedade era o tratamento de superfícies, como serviços anticorrosivos, em especial, com hidrojato de ultra pressão (petição inicial, 2016, p. 02-250).

7.1 Origem da crise

A devedora foi impulsionada, notadamente, pelo crescimento acelerado da economia da China, pela descoberta do pré-sal, em 2007, e pela alta demanda no mundo por petróleo, o que aqueceu a indústria naval do país, possibilitando verdadeiro “boom” no setor de óleo e gás.

Nesse cenário, a devedora realizou investimentos para acompanhar o crescimento do mercado, como aquisição de maquinários, treinamento de mão-de-obra, *marketing* e tecnologia. Assim, a repentina crise do setor atingiu a devedora em um período de fluxo de caixa comprometido com os investimentos realizados, causando, a crise de liquidez (petição inicial, 2016, p. 02-250).

7.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A requerente teve a decretação da falência em 26 de junho de 2018 (sentença, 2018, p. 2035-2039).

8 RAINHA DAS CARNES EIRELI- ME

A sociedade atua no comércio atacadista e de representação de carnes em geral, resfriadas e congeladas, além de leite e derivados em geral desde dezembro de 2012, com sede no bairro do Recreio do Bandeirantes, Rio de Janeiro (petição inicial, 2016, p. 03-122).

8.1 Origem da crise

Em meados de 2015, em face de um mercado aquecido, a devedora não comportava a demanda dos seus clientes, ocasião em que resolveu ampliar seus negócios. Assim, contratou o armazenamento com a Hiperfrio Armazenamento e Logística Ltda. – EPP, que encerrou suas atividades, levando consigo todo o estoque no valor de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais). A devedora buscou o mercado financeiro para saldar as obrigações, mas não havia margem de lucro suficiente para operar com capital de terceiros (petição inicial, 2016, p. 03-122).

8.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo foi julgado extinto sem resolução do mérito diante da inércia da parte requerente (sentença, 2017, p. 229).

9 CONEC RIO CONEXÕES E PEÇAS LTDA. - EPP

A sociedade atuava não só no comércio de material para a indústria naval (estaleiros), mas também em sociedades de óleo e gás. Foi constituída em dezembro de 1991 com sede no bairro de São Cristóvão, Rio de Janeiro (petição inicial, 2016, p. 03-197).

9.1 Origem da crise

A severa e longínqua crise do mercado naval fez com que a devedora recorresse às instituições financeiras Banco do Brasil S.A. e Banco Itaú S.A. Após três meses de mora, o Banco do Brasil S.A. promoveu a negativação da sociedade e de seus sócios junto ao SPC e ao SERASA. Com problemas cadastrais, o Banco Itaú S.A. suspendeu as operações de crédito com a devedora, apesar de ela ter mantido em dia seus compromissos até então (petição inicial, 2016, p. 03-197).

9.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois foi declarado extinto por negligência das partes em dar andamento ao feito (sentença, 2018, p. 489).

10 NISKIER CONSTRUTORA LTDA

Desde a sua constituição em maio de 1980, a sociedade, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, atua no segmento de construção civil, incorporações e compra e venda de imóveis próprios ou de terceiros, bem como reforma de imóveis e projetos de engenharia, dentre outros serviços relacionados à construção civil (petição inicial, 2016, p. 03-134).

10.1 Origem da crise

Após 2014, as atividades começaram a apresentar dificuldades, as quais podem ser atribuídas à crise do setor (petição inicial, 2016, p. 03-134).

10.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A devedora teve a falência decretada em 19 de agosto de 2019 (sentença, 2019, p. 1661-1667).

11 AIRMIX AR CONDICIONADO LTDA.

A sociedade foi constituída em abril de 1995, com sede no bairro da Barra da Tijuca na cidade do Rio de Janeiro, dedicada a desenvolver projetos, instalação, reparação e conservação de sistema de refrigeração, ventilação, ar-condicionado e exaustão mecânica. Seus principais clientes eram pessoas jurídicas do local da sede ligados à construção civil (petição inicial, 2017, p. 03-159).

11.1 Origem da crise

Como descrito na exordial, causas externas à empresa resultam na crise. O conturbado ambiente político-econômico e as consequências advindas dos escândalos de corrupção

atingiram clientes do setor da construção civil.

Assim como a crise do setor de óleo e gás, os problemas vivenciados pelo Estado do Rio de Janeiro, após a realização dos jogos olímpicos, fundamentam a inadimplência dos clientes. Desse modo, a devedora precisou reduzir o número de empregados com o pagamento de rescisões que não estavam previstas.

A crise da construção civil, a inadimplência dos clientes e as despesas rescisórias dos contratos de trabalho afetaram o capital de giro. Para suprir a necessidade, a devedora recorreu aos bancos, mas as despesas financeiras inviabilizam a superação das dificuldades vividas pela devedora (petição inicial, 2017, p. 03-159).

11.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois aguarda a realização da assembleia geral de credores. Em janeiro de 2021, consta como último andamento a manifestação do administrador judicial requerendo a convolação em falência, visto que a devedora não apresenta informações das atividades, inviabilizando o cumprimento do artigo 22, inciso II, alínea “c” da Lei nº 11.101 de 2005 (AJ, 2021, p. 2.061).

12 GABIRU PNEUS AUTOMOTIVOS EIRELI ME

Constituída em fevereiro de 1994, com sede no bairro de Colégio, Rio de Janeiro, dedicava-se ao comércio de pneus e rodas automotivos, novos e usados, além de serviços de borracheiro (petição inicial, 2017, p. 03-24).

12.1 Origem da crise

A crise econômica mundial, a alta dos juros e as dificuldades de adquirir mercadorias a preços competitivos causaram uma retração nas vendas, origem da crise de liquidez (petição inicial, 2017, p. 03-24).

12.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A distribuição foi cancelada em face da ausência do recolhimento das custas processuais (sentença, 2018, p. 119).

13 LOCAL FITNESS ACADEMIA EIRELLI EPP

A academia foi constituída em maio de 2004, com sede no bairro Lins de Vasconcelos, Rio de Janeiro, onde exercia atividade empresarial (petição inicial, 2017, p. 03 - 83).

13.1 Origem da crise

As obras iniciais de construção do prédio e equipamentos de elevado investimento foram financiados pelo pai da sócia, cujas obrigações foram quitadas. A atividade era lucrativa até seguir as grandes redes de academias. A disputa por preços baixos e a aquisição de novos e modernos equipamentos para evitar as constantes saídas de alunos causaram a crise de liquidez (petição inicial, 2017, p. 03-83).

13.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A devedora teve a falência decretada em 07 de julho de 2020 (sentença, 2020, p. 1095-1098).

14 METALURGICA MOLDENOX LTDA. – EPP

A sociedade dedica-se à confecção de acessórios de acabamentos hidráulicos para banheiros e cozinhas. Constituída em novembro de 1971, sua produção e sede localizavam-se no bairro de Vigário Geral, Rio de Janeiro (petição inicial, 2017, p. 03-257).

14.1 Origem da crise

A devedora relacionou os seguintes fundamentos que originaram a crise: o baixo desempenho mercadológico devido à retração abrupta da demanda; o mal dimensionamento dos custos diretos de produção; a baixa eficiência fabril; a ampliação do *mix* de produtos sem o correspondente planejamento do capital de giro; a “imobilização” de recursos em estoques de matéria-prima; e o aumento do custo financeiro decorrente do excessivo desconto de duplicatas para financiamento do capital de giro (petição inicial, 2017, p. 03-257).

14.2 Fundamento para retirada da pesquisa

Até junho de 2021, a assembleia geral de credores não tinha sido instalada. Assim, não se pôde analisar a racionalidade da tomada de decisão do credor (despacho, 2021, p. 3.867).

15 MYTH FRANSISING EIRELI

Constituída em outubro de 1994, com sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, atuava no segmento de moda feminina (petição inicial, 2018, p. 03-16).

15.1 Origem da crise

Problemas societários causaram a crise mercadológica e financeira, agravada pelas dificuldades que o mercado atravessou (petição inicial, 2018, p. 03-16).

15.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A petição inicial não foi instruída com documentos relacionados na LRF, art. 51. O pedido de processamento da recuperação judicial foi cancelado, na forma do artigo 290 do Código de Processo Civil, e a devedora condenada ao pagamento das despesas processuais. Os autos foram arquivados (sentença, 2018, p. 37-38).

16 AMBIENTE ADMINISTRAÇÃO DE BENS LTDA.

Sociedade limitada constituída em 18 de janeiro de 1993, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, especializada em administração de imóveis, administração de condomínios e locações residenciais e comerciais (petição inicial, 2018, p. 03-18).

16.1 Origem da crise

A crise iniciou-se em meados de 2014, após um período de estagnação, marcado pelo aprofundamento da recessão econômica e pelo aumento da taxa de juros, que atingiu o setor imobiliário. A inadimplência dos clientes contribuiu para o agravamento da crise (petição inicial, 2018, p. 03-18).

16.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A assembleia geral de credores rejeitou o plano apresentado pela devedora (petição, 2020, p. 1414-1429) e a falência foi decretada em 08 de abril de 2021 (sentença, 2021, p. 1.445-1.446).

17 REZENDE E RORIZ INCORPORAÇÕES E CONSTRUÇÕES LTDA.

A sociedade foi constituída em novembro de 2011, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, para exploração de construção civil (petição inicial, 2018, p. 03-25).

17.1 Origem da crise

Como descrito pela requerente, a solidez alcançada foi abalada pela crise setorial da construção civil. O aumento dos custos operacionais e a dificuldade de captação de recursos a preços atrativos contribuíram para a crise. A inscrição da devedora nos órgãos de restrição ao crédito dificultou ainda mais seu processo de venda de mercadorias e prestação de serviços, reduzindo a sua já baixa taxa de lucratividade (petição inicial, 2018, p. 03-25).

17.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois, diante da ausência do pagamento das custas, determinou-se o cancelamento da distribuição, na forma do artigo 290 do CPC. O processo foi enviado para o arquivo geral (despacho, 2018, p. 36).

18 CHZ CONSTRUÇÃO E EMPREENDIMENTOS LTDA.

A sociedade foi constituída em novembro de 1994, com sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro- (petição inicial, 2018, p. 03-78).

18.1 Origem da crise

A redução na demanda que comprometeu todo o setor da construção civil e os elevados estoques de unidades residenciais e comerciais estagnaram o mercado e causaram concorrência

predatória no setor (petição inicial, 2018, p. 03-78).

18.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A petição inicial foi indeferida ao fundamento do artigo 32 do CPC c/c artigo 51 da Lei nº 11.101 de 2005, tendo como consequência a extinção do processo sem resolução do mérito (sentença, 2019, p. 256-257).

19 THONIZ PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS S.A.

A sociedade foi constituída em janeiro de 2004, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, e controla o EASA - Estaleiros Amazonia S.A., sociedade constituída em julho de 2009, com sede na cidade de Belém/PA, e a sociedade Interocean Engenharia e Ship Management Ltda. (*Interocean*), que se dedica à atividade de inspeção de projetos de embarcações e obras navais, além de atuar com representação comercial, locação e montagem de equipamentos e administração de embarcações e terminais. A sociedade *Interocean* foi constituída em dezembro de 1989, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro (petição inicial, 2018, p. 03-471).

19.1 Origem da crise

Problemas societários descapitalizaram as sociedades, o que prejudicou a capacidade operacional do estaleiro EASA. A *Interocean* foi utilizada para realizar investimentos em máquinas e equipamentos através de financiamentos bancários, locando, posteriormente, os ativos ao EASA. A crise econômica vivenciada a partir de 2015, a insegurança jurídica advinda dos sucessivos escândalos de corrupção e a inadimplência de clientes são outros fatores que contribuíram para a crise de liquidez (petição inicial, 2018, p. 03-471).

19.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo não está válido para estudo, pois o juízo declarou a incompetência territorial, determinando o declínio para a Comarca de Belém/PA (decisão, 2019, p. 1504).

20 A.J.M. - MÓVEIS E DECORAÇÕES LTDA.

A sociedade foi constituída para explorar o comércio varejista de móveis e acessórios para o lar, com escritório constituído em agosto de 2012, com sede em Nilópolis/RJ (petição inicial, 2018, p. 03-26).

20.1 Origem da crise

A devedora perdeu importantes clientes por causa da crise econômica do país, em especial, do Estado do Rio de Janeiro. Outros clientes permaneceram, mas descontinuaram linhas de produtos (petição inicial, 2018, p. 03-26).

20.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O juiz declinou a competência territorial para a Comarca de Nilópolis/RJ (despacho, 2019, p. 66).

21 CRECHE ESCOLA TIA PAULA LTDA.

Sociedade limitada com atividade econômica em educação infantil, constituída em 02 de setembro de 2009, com sede no bairro do Engenho Novo, Rio de Janeiro (petição inicial, 2018, p. 03).

21.1 Origem da crise

A petição inicial não apresentou a origem da crise.

21.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O processo foi julgado extinto sem resolução do mérito ao fundamento de que a parte requerente não providenciou o recolhimento dos emolumentos (sentença, 2018, p. 56).

22 MTC - COMÉRCIO E ADMINISTRAÇÃO LTDA., GARDEN PARTY EVENTOS LTDA., VOULEZ-VOUS COMÉRCIO DE ALIMENTOS LTDA., GP SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA., CAPEJOLE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.

Todas as sociedades têm sede no bairro da Taquara, Rio de Janeiro. A primeira sociedade foi constituída com o objetivo de prestar serviços de consultoria financeira e administrativa de bens e negócios próprios, promoção de eventos, organização de festas, atividade de centro recreativo, aluguel de quadras esportivas, atividade de cantina e locação de espaços para realização de eventos, além de sua participação no capital de outras sociedades.

A segunda desenvolve a atividade de restaurantes e outros serviços de alimentação e bebidas, aluguel de quadras de esportes, centros recreativos e de espaço para festas e eventos, inclusive organização. A terceira atua no ramo de lanchonetes, casas de chá, sucos e similares.

22.1 Origem da crise

As dificuldades de liquidez foram causadas pela perda do principal cliente, Petrobras S.A., bem como pela crise nacional que reduziu o mercado de eventos que representavam aproximadamente 35% (trinta e cinco por cento) do faturamento. O afastamento do sócio fundador e administrador, por razões de saúde, causou significativo impacto operacional, comercial e financeiro.

22.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O administrador judicial requereu a anulação do voto da Caixa Econômica Federal, alegando abuso do direito de voto praticado pela credora, única credora com direito de voz e voto na classe II, o que foi deferido pelo juízo em 19 de dezembro de 2019, quando se concedeu a recuperação judicial (fls. 3.030 a 3.038).

23 MASTER COR LTDA.-ME., EMBALA VILA BAZAR LTDA. – ME

Sociedade constituída em agosto de 1998, com sede no bairro de Vila Isabel, Rio de Janeiro, que atua no comércio de material de construção, louças, ferragens, bazar, tintas e miudezas em geral, podendo, ainda, participar de outras sociedades. Embala Vila Bazar Ltda.

– ME, constituída em agosto de 2008, com sede no mesmo bairro, atua no mesmo segmento.

23.1 Origem da crise

Após 18 anos de sucesso empresarial, a crise nacional de 2015 causou o aumento do custo da matéria-prima da energia elétrica, da inadimplência e da redução do crédito.

23.2 Fundamento para retirada da pesquisa

A requerente teve a decretação da falência em 17 de março de 2021, pois o processo tramita há mais de 3 anos sem que o plano de recuperação judicial tenha sido objeto de deliberação pelos credores (artigo 56, §1º, da Lei 11.101/05) (sentença, 2021, p. 1.349-1.353).

24 EISA - ESTALEIRO ILHA S.A., EISA PETRO-UM S.A.

Estaleiro constituído em outubro de 1994, com sede no bairro da Ilha do Governador Rio de Janeiro, dedica-se à construção de embarcações de grande porte. EISA Petro-Um S.A., constituída em julho de 2009, dedica-se à construção naval exclusivamente para PETROBRAS TRANSPORTES S.A. – TRANSPETRO.

24.1 Origem da crise

As requerentes justificam seus problemas de liquidez com a crise econômica nacional e as consequências da "Operação Lava Jato", que abalou o setor. De forma objetiva, atribuíram as desventuras à inadimplência da PDVSA, que as havia contratado para a construção de dez navios.

A sociedade *Swire Pacific Ocean* comunicou o cancelamento da construção de quatro navios, em agosto de 2014, que já estavam em fase adiantada de conclusão e a sociedade Brasil Supply S.A. comunicou o cancelamento, em setembro de 2014, de outras quatro embarcações. Contribuiu para a crise o inadimplemento do armador Astromarítima Navegação S.A.

24.2 Fundamento para retirada da pesquisa

O Ministério Público manifestou-se contrário à prorrogação da suspensão das

execuções e do adiamento da assembleia, pois o processo já tramita há seis anos sem que o plano de recuperação judicial tenha sido objeto de deliberação pelos credores em assembleia (fls. 12.616 a 12.624). Em junho de 2021, a assembleia ainda não havia sido instalada por determinação de decisão proferida em 2ª Instância (fls. 13.399 a 13.340).

25 SAYOART INDUSTRIAL S.A., SONGEKON S.A., JUBILEE S.A., SANTEX - COMERCIAL TÊXTIL LTDA., WAY LING - COMERCIO DE TECIDOS LTDA., SUMMERTEX - COMÉRCIO DE TECIDOS LTDA., ALABAR INDUSTRIA TÊXTIL LTDA.

A companhia Sayoart Industrial S.A. foi constituída em agosto de 1990, com sede no bairro de Vigário Geral, Rio de Janeiro, e desenvolve a tecelagem de fios de fibras artificiais e sintéticas.

A Songekon S.A., constituída em agosto de 1995, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, presta consultoria em gestão empresarial.

A sociedade Jubilee S.A, constituída em novembro de 2000, tem sede no bairro de Jacarepaguá, Rio de Janeiro, e exerce atividade de consultoria em gestão empresarial.

A Santex - Comercial Têxtil Ltda. tem sede na cidade de Santa Cruz do Capibaribe/PE desde 1997 e atua no comércio varejista de tecidos.

A Way Ling - Comercio de Tecidos Ltda., constituída em dezembro de 1998, tem sede no bairro do Rio Comprido, Rio de Janeiro, e exerce a atividade de exploração e importação de tecidos, aviamentos, confecções, entre outros.

A Summertex - Comércio de Tecidos Ltda., constituída na cidade de Fortaleza/CE, em junho de 2000, exerce atividade em comércio varejista de tecidos, aviamentos, confecções e artigos de presentes.

A Alabar Industria Têxtil Ltda., constituída em julho de 2007, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, além de atuar na indústria de tecidos, dedica-se (i) ao comercio de produtos têxteis, (ii) a títulos de crédito de natureza diversa; e (iii) à participação no capital social de outras sociedades empresárias nacionais ou estrangeiras, entre outras atividades que compõem seu objeto social.

25.1 Origem da crise

Os investimentos na produção realizados em 2011 não atingiram as metas pretendidas

e descapitalizaram as sociedades. Os problemas governamentais criaram dificuldades no consumo em todo o país, dificultando o acesso ao crédito.

A situação agravou-se quando o seu fornecedor de *nylon*, em julho de 2014, um dos dois únicos no país, resolveu vender sua fábrica, informando de antemão que o novo proprietário não produziria mais a categoria de fios necessários para o mercado de moda praia, *lingerie* e *fitness* a partir de setembro de 2014.

Após negociações, o grupo foi obrigado a celebrar um contrato de produção fixa correspondente a 6 meses do seu consumo em condições desvantajosas. A aquisição de matéria-prima em descompasso com o volume de vendas acentuou a crise, pois, à medida que o mercado têxtil caía a cada mês, continuava tendo de cumprir o compromisso de comprar as quantidades exigidas.

A compra do insumo foi contratada em dólar norte-americano pelo câmbio do dia. A impontualidade com o fornecedor acarretou redução do crédito com os demais, impossibilitando a manutenção do volume de produção e de mercado.

25. 2 Fundamento para retirada da pesquisa

A assembleia geral de credores realizada em 13 de junho de 2019 rejeitou o plano (fls. 6.428-6.512) e o juízo decretou a falência em 29 de julho de 2019 (fls. 6.696 a 6.698).

APÊNDICE B

Conforme descrito na seção 4 (jurimetria aplicada ao processo de recuperação judicial para aferição da arquitetura decisória dos credores), inicialmente, a amostra era composta por 65 processos. Desses, 25 foram excluídos da pesquisa por questões processuais, como processo arquivado, ausência de assembleia e indeferimento do processamento da recuperação judicial. A exclusão de cada caso foi descrita no apêndice A.

Os demais 40 processos serão objeto de análise abaixo. Dentre as informações contidas nos autos de cada um, optou-se por estudar cinco referências: objeto social e atividade empresarial; origem da crise; documentação financeira e contábil pesquisada; breve andamento processual; e datas das assembleias de credores.

Tabela 95 -Tabela de processos aptos para pesquisa

(continua)

N.	Data do Protocolo	Número do Processo	Autor
1	09/12/2014	0474961-48.2014.8.19.0001	Eneva S.A. e outro.
2	23/02/2015	0053441-63.2015.8.19.0001	J.J. Martins Participações S.A. e outro.
3	25/03/2015	0093715-69.2015.8.19.0001	Galvão Participações S.A. e outros.
4	30/03/2015	0110288-85.2015.8.19.0001	Engefer Distribuidora EIRELI.
5	15/05/2015	0220184-63.2015.8.19.0001	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).
6	01/06/2015	0240683-68.2015.8.19.0001	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outro (s).
7	24/06/2015	0267721-55.2015.8.19.0001	Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME.
8	10/07/2015	0289751-84.2015.8.19.0001	BSM Engenharia S.A. e outro.
9	29/10/2015	0439201-04.2015.8.19.0001	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).
10	29/04/2016	0142307-13.2016.8.19.0001	Sete Brasil Participações S.A. e outro (s).
11	29/04/2016	0141700-97.2016.8.19.0001	IBEG Engenharia e Construções Ltda.
12	08/06/2016	0190197-45.2016.8.19.0001	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica
13	20/06/2016	0203711-65.2016.8.19.0001	Oi S.A. e outro (s).
14	03/08/2016	0255373-68.2016.8.19.0001	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).
15	25/11/2016	0405866-57.2016.8.19.0001	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.
16	07/12/2016	0420456-39.2016.8.19.0001	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.
17	13/12/2016	0425144-44.2016.8.19.0001	Astomarítima Navegação S.A.
18	15/12/2016	0429193-31.2016.8.19.0001	Angel's Serviços Técnicos EIRELI
19	16/12/2016	0431272-80.2016.8.19.0001	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE
20	31/01/2017	0024643-24.2017.8.19.0001	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.
21	17/05/2017	0117608-21.2017.8.19.0001	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI
22	04/08/2017	0198027-28.2017.8.19.0001	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.
23	11/08/2017	0204810-36.2017.8.19.0001	Areté Editorial S.A. e outro (s).
24	12/09/2017	0237110-51.2017.8.19.0001	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro (s).
25	15/01/2018	0009275-38.2018.8.19.0001	Editora O DIA Ltda.
26	30/01/2018	0022066-39.2018.8.19.0001	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.
27	15/06/2018	0141112-22.2018.8.19.0001	Companhia Federal de Fundação
28	27/11/2018	0280230-13.2018.8.19.0001	Hotéis Othon S.A. e outro (s).
29	28/01/2014	0028235-81.2014.8.19.0001	LTDF Fundação Ltda.
30	25/06/2015	0268186-64.2015.8.19.0001	Noronha Engenharia S.A.

Tabela 95 – Tabela de processos aptos para pesquisa

(conclusão)

N.	Data do Protocolo	Número do Processo	Autor
31	05/10/2015	0409623-93.2015.8.19.0001	Civilport Engenharia Ltda. e outro.
32	16/10/2015	0423706-17.2015.8.19.0001	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia
33	29/01/2016	0029741-24.2016.8.19.0001	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro (s).
34	02/09/2016	0280901-07.2016.8.19.0001	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.
35	09/12/2016	0422581-77.2016.8.19.0001	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).
36	17/02/2017	0040930-62.2017.8.19.0001	Brasil Supply S.A. e outro (s).
37	05/12/2017	0310724-89.2017.8.19.0001	Arpoador Engenharia Ltda.
38	27/03/2018	0070460-77.2018.8.19.0001	Construtora CMDR Ltda. e outro (s).
39	23/04/2018	0094224-92.2018.8.19.0001	Armco Staco Galvanização Ltda.
40	16/08/2018	0194044-84.2018.8.19.0001	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.

Fonte: [Elaboração própria]

As seções 3.3 e 3.4 apresentam estudos de jurimetria relacionados a apenas 12 processos, entre os 40 listados acima, pois percebeu-se alguma fundamentação para o voto do credor em 28 casos. As três tabelas abaixo seguem a mesma formatação daquelas que compõem a seção 4.3, ou seja, a contagem de prazos entre a:

1. apresentação do plano de recuperação judicial e a primeira convocação da assembleia;
2. decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial e a instalação da assembleia; e
3. instalação da assembleia e a deliberação final dos credores.

Desta forma, será possível ao leitor realizar as eventuais comparações que entenda pertinentes. A primeira evidencia o prazo entre o termo de apresentação do plano de recuperação judicial e a data da primeira convocação da assembleia de credores.

Como descrito da seção 3.3.1, depreende-se, pela interpretação sistemática da LRF, que o prazo entre a apresentação do plano e a primeira convocação da assembleia não deveria ultrapassar 90 dias.

Tabela 96 - Jurimetria, prazo médio entre o art. 53 e o art. 55 da LRF

(continua)

N.	Autor	Apresentação do PRJ	1ª convocação	Prazo dias	Dias em atraso (%)
1	Eneva S.A. e outro.	12/02/2015	16/04/2015	63	-
2	J.J. Martins Participações S.A. e outro.	25/05/2015	07/04/2016	318	253%
3	Galvão Participações S.A. e outros.	27/03/2015	19/08/2015	77	-
4	Engefer Distribuidora EIRELI.	02/07/2015	09/12/2016	526	484%
5	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	10/09/2015	09/12/2016	456	407%
6	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outros	21/08/2015	19/09/2016	395	339%
7	Mecânica Ferreirauto EIRELI – ME.	23/10/2015	30/05/2019	1315	1361%

Tabela 96 - Jurimetria, prazo médio entre o art. 53 e o art. 55 da LRF

(conclusão)					
N.	Autor	Apresentação do PRJ	1ª convocação	Prazo dias	Dias em atraso (%)
8	BSM Engenharia S.A. e outro.	25/09/2015	23/03/2017	545	506%
9	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	08/01/2016	21/03/2017	438	387%
10	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).	12/08/2016	15/12/2016	125	39%
11	IBEG Engenharia e Construções Ltda.	27/10/2016	24/11/2017	393	337%
12	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	02/09/2016	21/06/2017	292	224%
13	Oi S.A. e outros	05/09/2016	19/12/2017	470	422%
14	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	28/11/2016	26/10/2017	332	269%
15	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.	23/03/2017	15/03/2019	722	702%
16	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	07/04/2017	23/10/2018	564	527%
17	Astomarítima Navegação S.A.	12/04/2017	12/12/2018	609	577%
18	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	03/07/2017	29/08/2018	422	369%
19	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	07/04/2017	23/05/2018	411	357%
20	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.	10/04/2017	14/03/2018	338	276%
21	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	07/08/2017	-	-	Sem objeções
22	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	05/12/2017	-	-	Sem objeções
23	Areté Editorial S.A. e outro(s).	23/10/2017	06/08/2018	287	219%
24	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).	15/12/2017	30/07/2018	227	152%
25	Editora O DIA Ltda.	23/03/2018	03/09/2020	895	894%
26	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	20/04/2018	-	-	Sem objeções
27	Companhia Federal de Fundação	04/10/2018	29/03/2019	176	96%
28	Hotéis Othon S.A. e outros	08/02/2019	22/11/2019	287	219%
29	LTDF Fundação Ltda.	28/04/2014	08/09/2016	864	860%
30	Noronha Engenharia S.A.	15/10/2015	14/09/2016	335	272%
31	Civilport Engenharia Ltda. e outro.	21/01/2016	30/09/2016	253	181%
32	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	07/01/2016	23/05/2016	137	52%
33	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	20/04/2016	30/05/2017	405	350%
34	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	23/01/2017	09/05/2018	471	423%
35	RCFA Engenharia Ltda. e outro	23/03/2017	27/02/2018	341	279%
36	Brasil Supply S.A. e outros	12/05/2017	30/01/2018	263	192%
37	Arpoador Engenharia Ltda.	15/03/2018	10/04/2019	391	334%
38	Construtora CMDR Ltda. e outros	03/07/2018	17/12/2018	167	86%
39	Armco Staco Galvanização Ltda.	06/08/2018	23/01/2020	535	494%
40	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	29/10/2018	17/05/2019	200	122%
Desvio padrão				170	
Média				406,6	

Fonte: [Elaboração própria]

A segunda demonstra o prazo entre a data do deferimento do processamento e a data da instalação da assembleia de credores, que não deveria ultrapassar 150 dias, art. 56, §1º, da LRF.

Tabela 97 - Jurimetria, prazo médio entre o deferimento e a instalação da AGC

(continua)

N.	Autor	LRF, art. 52	Instalação	Prazo dias	Dias em atraso (%)
1	Eneva S.A. e outro.	16/12/2014	16/04/2015	121	-
2	J.J. Martins Participações S.A. e outro.	20/03/2015	14/04/2016	391	161%
3	Galvão Participações S.A. e outros.	27/03/2015	19/08/2015	145	-
4	Engefer Distribuidora EIRELI.	27/04/2015	16/12/2016	599	299%
5	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	07/07/2015	16/12/2016	528	252%
6	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outro(s).	18/06/2015	06/10/2016	476	217%
7	Mecânica Ferreirauto EIRELI – ME.	25/08/2015	30/05/2019	1374	816%
8	BSM Engenharia S.A. e outro.	27/07/2015	03/04/2017	616	311%
9	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	09/11/2015	28/03/2017	505	237%
10	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).	13/06/2016	15/12/2016	185	23%
11	IBEG Engenharia e Construções Ltda.	06/07/2016	01/12/2017	513	242%
12	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	23/06/2016	28/06/2017	370	147%
13	Oi S.A. e outros	29/06/2016	19/12/2017	538	259%
14	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	26/09/2016	09/11/2017	409	173%
15	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.	19/12/2016	21/03/2019	822	448%
16	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	07/02/2017	31/10/2018	631	321%
17	Astomarítima Navegação S.A.	19/12/2016	18/12/2018	729	386%
18	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	10/02/2017	06/09/2018	573	282%
19	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	26/01/2017	06/06/2018	496	231%
20	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.	08/02/2017	28/03/2018	413	175%
21	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	30/05/2017	-	-	Sem objeções
22	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	22/08/2017	-	-	Sem objeções
23	Areté Editorial S.A. e outro(s).	17/08/2017	13/08/2018	361	141%
24	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).	05/10/2017	06/08/2018	305	103%
25	Editora O DIA Ltda.	24/01/2018	14/09/2020	964	543%
26	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	19/02/2018	-	-	Sem objeções
27	Companhia Federal de Fundação	10/07/2018	05/04/2019	269	79%
28	Hotéis Othon S.A. e outros	28/11/2018	05/12/2019	372	148%
29	LTDF Fundação Ltda.	25/02/2014	19/09/2016	937	525%
30	Noronha Engenharia S.A.	10/08/2015	14/09/2016	401	167%
31	Civilport Engenharia Ltda. e outro.	21/10/2015	14/10/2016	359	139%
32	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	26/10/2015	06/06/2016	224	49%
33	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	22/02/2016	13/06/2017	477	218%

Tabela 97 - Jurimetria, prazo médio entre o deferimento e a instalação da AGC

(conclusão)					
N.	Autor	LRF, art. 52	Instalação	Prazo dias	Dias em atraso (%)
34	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	17/10/2016	09/05/2018	569	279%
35	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	16/12/2016	06/03/2018	445	197%
36	Brasil Supply S.A. e outro(s).	23/02/2017	06/02/2018	348	132%
37	Arpoador Engenharia Ltda.	10/01/2018	10/04/2019	455	203%
38	Construtora CMDR Ltda. e outros	06/04/2018	16/01/2019	285	90%
39	Armco Staco Galvanização Ltda.	22/05/2018	30/01/2020	618	312%
40	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	23/08/2018	31/05/2019	281	87%
Desvio padrão				172	
Média				489,2	

Fonte: [Elaboração própria]

A terceira tabela apura o prazo entre a instalação da assembleia e a aprovação do plano pelos credores. A LRF não apresentava uma data limite para o prazo, que passou a ser de 90 dias (art. 56, §9º) com a alteração da Lei n. 14.112/2020.

Tabela 98 - Jurimetria, prazo médio entre a instalação e a aprovação da assembleia

(continua)					
N.	Autor	Instalação	Assembleia Aprovação	Prazo dias	Dias em atraso (%)
1	Eneva S.A. e outro.	16/04/2015	30/04/2015	14	-
2	J.J. Martins Participações S.A. e outro.	14/04/2016	18/05/2016	34	-
3	Galvão Participações S.A. e outros.	19/08/2015	28/08/2015	9	-
4	Engefer Distribuidora EIRELI.	16/12/2016	16/12/2016	0	-
5	Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	16/12/2016	16/12/2016	0	-
6	Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outro(s).	06/10/2016	06/10/2016	0	-
7	Mecânica Ferreirauto EIRELI – ME.	30/05/2019	13/08/2019	75	-
8	BSM Engenharia S.A. e outro.	03/04/2017	31/10/2018	576	540%
9	Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	28/03/2017	17/12/2019	994	1004%
10	Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).	15/12/2016	09/11/2018	694	671%
11	IBEG Engenharia e Construções Ltda.	01/12/2017	10/08/2018	252	180%
12	Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	28/06/2017	28/06/2017	0	-
13	Oi S.A. e outro(s).	19/12/2017	19/12/2017	0	-
14	Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	09/11/2017	23/11/2017	14	-
15	MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.	21/03/2019	-		13%
16	Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	31/10/2018	31/10/2018	0	-
17	Astomarítima Navegação S.A.	18/12/2018	18/12/2018	0	-
18	Angel's Serviços Técnicos EIRELI	06/09/2018	29/01/2019		61%
19	Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	06/06/2018	06/06/2018	0	-
20	Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.	28/03/2018	08/06/2018	72	-
21	Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	-	-	-	Sem objeções

Tabela 98 - Jurimetria, prazo médio entre a instalação e a aprovação da assembleia

(conclusão)					
N.	Autor	Instalação	Assembleia Aprovação	Prazo dias	Dias em atraso (%)
22	Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	-	-	-	Sem objeções
23	Areté Editorial S.A. e outro(s).	13/08/2018	13/08/2018	0	-
24	Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).	06/08/2018	06/08/2018	0	-
25	Editora O DIA Ltda.	14/09/2020	14/09/2020	0	-
26	Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	-	-	-	Sem objeções
27	Companhia Federal de Fundação	05/04/2019	05/04/2019	0	-
28	Hotéis Othon S.A. e outro(s).	05/12/2019	05/12/2019	0	-
29	LTDF Fundação Ltda.	19/09/2016	03/10/2016	14	-
30	Noronha Engenharia S.A.	14/09/2016	14/09/2016	0	-
31	Civilport Engenharia Ltda. e outro.	14/10/2016	14/10/2016	0	-
32	OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	06/06/2016	06/06/2016	0	-
33	Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).	13/06/2017	18/08/2017	66	-
34	H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	09/05/2018	09/05/2018	0	-
35	RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	06/03/2018	19/06/2018	105	17%
36	Brasil Supply S.A. e outro(s).	06/02/2018	22/02/2018	16	-
37	Arpoador Engenharia Ltda.	10/04/2019	26/06/2019	77	-
38	Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	16/01/2019	02/08/2019	198	120%
39	Armco Staco Galvanização Ltda.	30/01/2020	30/01/2020	0	-
40	Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	31/05/2019	31/05/2019	0	-
Desvio padrão				125	
Média				93,4	

Fonte: [Elaboração própria]

1 ENEVA S.A. E ENEVA PARTICIPAÇÕES S.A.

A companhia Eneva S.A. foi constituída em maio de 2001, com sede no bairro do Flamengo, Rio de Janeiro. A companhia Eneva Participações S.A. foi constituída em abril de 2012 no mesmo local.

1.1 Objeto social

A primeira companhia explora o desenvolvimento, a implementação e a comercialização de projeto, empreendimento, investimento ou atividade relacionada à geração de energia, bem como distribuição e fornecimento de energia, carvão e gás natural. A segunda companhia dedica-se à geração, à distribuição e à comercialização de energia elétrica, bem como à participação no capital de outras sociedades civis ou comerciais.

1.2 Origem da crise

O atraso das obras de geração de energia e a substituição do fornecedor fez com que a data dos mútuos vencesse sem que houvesse fluxo de caixa para pagá-los. As multas contratuais pelo atraso também tencionaram o capital de giro. Da mesma forma, as recuperandas argumentam que a política energética brasileira nos anos de 2013 e 2014 causou prejuízos, bem como os desentendimentos com a agência reguladora. A crise do Grupo OGX também teria contribuído com os problemas financeiros das devedoras.

1.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Não foram localizadas as demonstrações financeiras dos anos de 2011 e 2012 em anexo à petição inicial devido ao deferimento de segredo de justiça em alguns documentos pelo juízo. Os documentos foram obtidos no sítio de internet da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Nos relatórios mensais do administrador judicial foram coletadas as informações dos anos de 2013 e 2014 (fls. 3.128). Sobre o exercício de 2015, as demonstrações foram extraídas novamente do sítio da CVM.

Em 2011, a receita totalizou R\$ 168.279.000,00 (cento e sessenta e oito milhões duzentos e setenta e nove mil reais), o resultado bruto apurado foi de R\$ 4.501.000,00 (quatro milhões quinhentos e um mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 401.862.000,00 (quatrocentos e um milhões oitocentos e sessenta e dois mil reais), conforme a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) publicada na CVM.

Em 2012, a DRE apresenta a receita de R\$ 48.786.000,00 (quarenta e oito milhões setecentos e oitenta e seis mil reais), o prejuízo bruto de R\$ 2.163.000,00 (dois milhões cento e sessenta e três mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 434.454.000,00 (quatrocentos e trinta e quatro milhões quatrocentos e cinquenta e quatro mil reais).

O relatório mensal do administrador judicial Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. (fls. 3.062 a 3.145) indica que, no ano de 2013, a receita totalizou R\$ 1.438.831.000,00 (um bilhão quatrocentos e trinta e oito milhões oitocentos e trinta e um mil reais), que o prejuízo bruto foi de R\$ 68.216.000,00 (sessenta e oito milhões duzentos e dezesseis mil reais) e que o prejuízo líquido foi de R\$ 942.455.000,00 (novecentos e quarenta e dois milhões quatrocentos e cinquenta e cinco mil reais).

O mesmo relatório apresenta os resultados de 2014, quando se apurou a receita de R\$ 1.798.092.000,00 (um bilhão setecentos e noventa e oito milhões noventa e dois mil reais), o

lucro bruto de R\$ 218.790.000,00 (duzentos e dezoito milhões setecentos e noventa mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 1.517.182.000,00 (um bilhão quinhentos e dezessete milhões cento e oitenta e dois mil reais).

As informações contábeis referentes ao ano de 2015, que foram obtidas através do sítio da CVM¹⁵³, demonstram receita de R\$ 1.518.633.000,00 (um bilhão quinhentos e dezoito milhões seiscentos e trinta e três mil reais), lucro bruto de R\$ 399.795.000,00 (trezentos e noventa e nove milhões setecentos e noventa e cinco mil reais) e lucro líquido de R\$ 137.111.000,00 (cento e trinta e sete milhões cento e onze mil reais).

1.4 Andamento processual

O processo foi distribuído em dezembro de 2014 e a decisão do deferimento do processamento ocorreu em 16 de dezembro de 2014 (fls. 157 e 158). Em 12 de fevereiro de 2015, o plano de recuperação judicial foi apresentado pelas devedoras nos autos do processo (fls. 906 a 1.157). Em 10 de abril de 2015, uma nova versão foi juntada aos autos do processo (fls. 1.728 a 2.015).

Em 30 de abril de 2015, os credores aprovaram-no conforme o art. 45 da LRF (fls. 2.824 a 2.837). A concessão da recuperação judicial foi publicada em 12 de maio de 2015 (fls. 2.838 a 2.841). O encerramento da recuperação judicial foi decretado em 29 de junho de 2016 (fls. 6.068 e 6.069).

1.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores foi instalada em primeira convocação realizada em 16 de abril de 2015 (fls. 2.520 a 2.547) e suspensa para continuação em 30 de abril de 2015 (fls. 2.580 a 2.803). Ao retomar os trabalhos, o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado.

¹⁵³ Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmExibirArquivoIPEEexterno.aspx>? Acesso em: mar. 2021.

2 J.J. MARTINS PARTICIPAÇÕES S.A., SPACE DISTRIBUIDORA DE VEÍCULOS S.A., KLAHN MOTORS DISTRIBUIDORA DE VEÍCULOS S.A., DIRIJA NITERÓI DISTRIBUIDORA DE VEÍCULOS LTDA., GRAN BARRA EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A., DISBARRA BARRA VEÍCULOS LTDA., BARRAFOR VEÍCULOS LTDA.

A companhia J.J. Martins Participações S.A. foi constituída em julho de 2009 e a companhia Space Distribuidora de Veículos S.A. foi constituída em junho de 2006, ambas com sede na cidade do Rio de Janeiro.

A companhia Klahn Motors Distribuidora de Veículos S.A. foi constituída em janeiro de 2007, enquanto a sociedade Dirija Niterói Distribuidora de Veículos Ltda. em maio de 2000. As duas sociedades possuem sede na cidade de Niterói/RJ.

A companhia Gran Barra Empreendimentos e Participações S.A., constituída em outubro de 2001, possui sede em Jacarepaguá, bairro da cidade do Rio de Janeiro. A sociedade Disbarra Barra Veículos Ltda. foi constituída em novembro de 1999 e a sociedade Barrafor Veículos Ltda. em outubro de 2000. Suas sedes localizam-se no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro.

2.1 Objeto social

A J.J. Martins Participações S.A. é controladora das demais sociedades. As companhias Space Distribuidora de Veículos S.A. e Klahn Motors Distribuidora de Veículos S.A. dedicam-se a explorar comércio, importação e exportação de automóveis, caminhões, motores e quaisquer espécies de veículos automotores, incluindo comércio de peças e acessórios, prestação de serviços de oficina mecânica, reparos, pinturas de quaisquer veículos e demais atividades correlatas ao ramo automobilístico, além da participação no capital de outras sociedades.

A companhia Gran Barra Empreendimentos e Participações S.A. dedica-se às atividades de estudo, planejamento, incorporação de empreendimentos imobiliários, locação de bens imóveis, intermediação de negócios, gestão, consultoria financeira, prestação de serviços de correspondente bancário, compra e venda de imóveis, além da participação no capital de outras sociedades. As sociedades Dirija Niterói Distribuidora de Veículos Ltda., Disbarra Barra Veículos Ltda. e Barrafor Veículos Ltda. atuam no comércio a varejo de automóveis, camionetas e utilitários novos.

2.2 Origem da crise

A crise econômica foi causada pelo aumento dos pontos de venda em 25% (vinte e cinco por cento), entre 2009 e 2013 (aumento da concorrência), pela redução das comissões pagas pelas instituições financeiras em quase 70% (setenta por cento), pelo incremento das vendas diretas ao consumidor pelas montadoras e pela adoção do faturamento compulsório de estoques de veículos e peças exigidas pelas montadoras, que estaria acima da capacidade do concessionário. Essa exigência teria causado a falta de espaço físico para estocagem, aumento dos custos financeiros e diminuição das margens.

2.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As documentações contábeis dos anos de 2011 a 2013 foram anexadas à petição inicial. Apesar de cada uma das 7 sociedades ter apresentado as demonstrações financeiras, optou-se por analisar somente as da controladora por apresentar o resultado das demais por equivalência patrimonial. Logo, a evolução das receitas e do resultado operacional não foram contemplados na pesquisa.

Em 2016, as informações sobre o resultado líquido foram obtidas através da soma dos valores de janeiro a dezembro, apresentados nos relatórios mensais do administrador judicial (RMA). No relatório mensal do administrador Judicial da competência de abril de 2016 (fls. 7.964), foram obtidos os dados do período de janeiro. Nos meses de fevereiro a maio, as informações foram coletadas do relatório da competência de maio, fls. 8.156. No período de junho a dezembro de 2016, o resultado líquido foi extraído do RMA da competência de maio de 2017 (fls. 9.966).

Em 2011, a devedora apresentou um lucro líquido de R\$ 9.636.852,78 (nove milhões seiscentos e trinta e seis mil oitocentos e cinquenta e dois reais e setenta e oito centavos), fls. 196. Em 2012, o lucro líquido reduziu para R\$ 3.966.024,34 (três milhões novecentos e sessenta e seis mil vinte e quatro reais e trinta e quatro centavos), fls. 194.

No ano seguinte, 2013, a devedora passou a apresentar prejuízo, que, no final do exercício, totalizou R\$ 3.354.085,82 (três milhões trezentos e cinquenta e quatro mil oitenta e cinco reais e oitenta e dois centavos), (fls. 192).

Em 2014, a sociedade voltou a apresentar lucro líquido, dessa vez, de R\$ 1.008.826,00 (um milhão oito mil oitocentos e vinte e seis reais), (fls. 1.235). Entretanto, no exercício seguinte, em 2015, as sociedades apresentaram prejuízo de R\$ 6.387.000,00 (seis milhões

trezentos e oitenta e sete mil reais), (fls. 7.964). Em 2016, os prejuízos somaram R\$ 3.762.000,00 (três milhões setecentos e sessenta e dois mil reais), fls. 7.964, 8.156 e 9.966.

2.4 Andamento processual

O pedido de recuperação judicial foi distribuído em 23 de fevereiro de 2015, fls. 02 a 543. O deferimento do processamento ocorreu em 20 de março de 2015 (fls. 807 a 810) e o plano de recuperação judicial foi apresentado de forma individual pelas requerentes em 25 de maio de 2015 (fls. 2.043 a 2.130 – J.J.Martins; fls. 2.131 a 2.374 – Dirija; fls. 2.375 a 2.525 – Disbarra; fls. 2.526 a 2.697 – Barrafor; fls. 2.698 a 2.935 – Space; fls. 2.936 a 3.088 – Klahn; fls. 3.089 a 3.521 – Gran Barra).

Após a publicação dos editais, a assembleia geral de credores ocorreu no dia 18 de maio de 2016. O plano foi aprovado pelos credores e a recuperação concedida em 06 de julho de 2017 (fls. 9.924 a 9.926). As obrigações descritas no plano vencidas até dois anos da concessão da recuperação judicial foram cumpridas pelas autoras. Logo, por sentença, foi decretado o encerramento do processo de recuperação judicial em 19 de agosto de 2020 (fls. 19.728 e 19.729).

2.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 07 de abril de 2016, por não atingir o quórum mínimo (fls. 7.181 e 7.182). Dessa forma, a assembleia geral de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 14 de abril de 2016 (fls. 7.340 a 7.387), suspensa para continuação nos dias 02 de maio de 2016 (fls. 7.548 a 7.563) e, posteriormente, suspensa novamente para retornar em 18 de maio de 2016 (fls. 7.749 a 7.909), quando o plano de recuperação judicial foi aprovado pelos credores.

3 GALVÃO ENGENHARIA S.A. E GALVÃO PARTICIPAÇÕES S.A.

A companhia Galvão Engenharia S.A. foi constituída em julho de 2006, com sede no bairro de Botafogo, Rio de Janeiro, e a companhia Galvão Participações S.A. foi constituída em outubro de 2009, com sede no bairro Vila Olímpia em São Paulo.

3.1 Objeto social

A primeira companhia atua na execução de obras e serviços de engenharia civil, por conta própria ou de terceiros, dentre diversos outros objetos sociais relacionados à exploração da indústria da construção civil e pesada. A segunda tem por objeto social a participação em outras sociedades, empresárias, civis e concessionárias de serviços públicos, como sócia, acionista ou quotista, além da prestação de serviços de assessoria e consultoria empresarial, administrativa e financeira.

3.2 Origem da crise

As devedoras fundamentam a origem das dificuldades financeiras, inicialmente, pela severa crise econômica do país que afetou o câmbio do dólar norte-americano e causou a escassez de crédito. O desemprego e a inflação, que aumentou o custo dos insumos, também foram listados como causas da crise das devedoras. Assim, houve a inadimplência de cliente, especialmente, após o declínio do setor de óleo e gás.

3.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras dos exercícios de 2012, 2013 e 2014 foram obtidas nos anexos da petição inicial. As informações são da controladora Galvão Engenharia Participações S.A., principal devedora do grupo.

Em 2012, as receitas totalizaram R\$ 2.884.401.000,00 (dois bilhões oitocentos e oitenta e quatro milhões quatrocentos e um mil reais), o lucro operacional somou R\$ 327.441.000,00 (trezentos e vinte e sete milhões quatrocentos e quarenta e um mil reais) e o lucro líquido alcançou R\$ 132.534.000,00 (cento e trinta e dois milhões quinhentos e trinta e quatro mil reais), (fls. 208).

Em 2013, a receita aumentou para R\$ 3.719.214.000,00 (três bilhões setecentos e dezenove milhões duzentos e quatorze mil reais), o lucro operacional somou R\$ 491.631.000,00 (quatrocentos e noventa e um milhões seiscentos e trinta e um mil reais) e o lucro líquido atingiu R\$ 203.466.000,00 (duzentos e três milhões quatrocentos e sessenta e seis mil reais), (fls. 261).

As demonstrações contábeis referentes ao ano de 2014, fls. 304, evidenciam a receita de R\$ 3.621.715.000,00 (três bilhões seiscentos e vinte e um milhões setecentos e quinze mil reais), o lucro operacional de R\$ 1.018.599.000,00 (um bilhão dezoito milhões quinhentos e

noventa e nove mil reais) e o lucro líquido de R\$ 403.215.000,00 (quatrocentos e três milhões duzentos e quinze mil reais).

Os relatórios mensais do administrador judicial descrevem a receita do exercício de 2015 de R\$ 874.855.000,00 (oitocentos e setenta e quatro milhões oitocentos e cinquenta e cinco mil reais), o prejuízo operacional de R\$ 77.569.000,00 (setenta e sete milhões quinhentos e sessenta e nove mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 282.634.000,00 (duzentos e oitenta e dois milhões seiscentos e trinta e quatro mil reais), (fls. 15.117).

3.4 Andamento processual

As devedoras distribuíram a petição inicial (fls. 02 a 769), em 25 de março de 2015. A publicação do deferimento do processamento da recuperação judicial ocorreu em 27 de março de 2015 (fls. 791 a 798), e o plano de recuperação judicial foi apresentado consolidado pelas requerentes em 03 de junho de 2015 (fls. 2.128 a 2.224).

Em 13 de agosto de 2015, nova versão do plano de recuperação judicial foi apresentada. Após credores objetarem-no, o plano de recuperação judicial foi aprovado em assembleia geral de credores (fls. 9.032 a 9.575), realizada em 28 de agosto de 2015. A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada em 14 de setembro de 2015 (fls. 9.743 a 9.752). Em 12 de fevereiro de 2020, foi publicado o encerramento da recuperação.

3.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores foi instalada em primeira convocação, realizada no dia 19 de agosto de 2015 (fls. 8.112 a 8.124) e suspensa para continuar no dia 28 de agosto de 2015 (fls. 9.032 a 9.575), momento em que houve a votação e a aprovação do plano de recuperação judicial.

4 ENGEFER DISTRIBUIDORA EIRELI.

A recuperanda Engefer Distribuidora EIRELI. foi constituída em novembro de 1995, no bairro de Benfica, Rio de Janeiro.

4.1 Objeto social

A recuperanda atua na distribuição e no comércio atacadista de tintas, ferragens, materiais para pintura, ferramentas, materiais de bazar, abrasivos, soldas industriais e comerciais, máquinas, equipamentos e aparelhos eletrônicos, equipamentos de proteção individual e segurança.

4.2 Origem da crise

As finanças foram afetadas pela concorrência de produtos importados e tintas automotivas de baixo preço e menor qualidade, somada à perda da distribuição dos produtos "Sherwin Williams". Também contribuiu o atraso na concessão do incentivo fiscal "Riolog", promovido pelo Governo do Estado do Rio de Janeiro, que daria uma boa condição de competitividade no mercado. O endividamento financeiro e as elevadas despesas financeiras foram apontados como outras causas da crise.

4.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Obteve-se as demonstrações financeiras dos exercícios de 2012, 2013 e 2014 em anexo à petição inicial. As demais, dos exercícios de 2015 e 2016, foram localizadas ao longo do processo conforme descrito abaixo.

Em 2012, a receita somou R\$ 8.551.457,89 (oito milhões quinhentos e cinquenta e um mil quatrocentos e cinquenta e sete reais e oitenta e nove centavos) e o lucro líquido R\$ 669.417,01 (seiscentos e sessenta e nove mil quatrocentos e dezessete reais e um centavo), (fls. 82 a 84).

Em 2013, a receita diminuiu para R\$ 7.502.243,30 (sete milhões quinhentos e dois mil duzentos e quarenta e três reais e trinta centavos), mas o lucro líquido aumentou para R\$ 1.363.563,19 (um milhão trezentos e sessenta e três mil quinhentos e sessenta e três reais e dezenove centavos), (fls. 87).

No ano de 2014, a sociedade apresentou receita de R\$ 4.824.628,24 (quatro milhões oitocentos e vinte e quatro mil seiscentos e vinte e oito reais e vinte e quatro centavos) e o lucro líquido de R\$ 131.502,34 (cento e trinta e um mil quinhentos e dois reais e trinta e quatro centavos), (fls. 93).

As demonstrações financeiras de 2015 evidenciam receita de R\$1.292.851,13 (um milhão duzentos e noventa e dois mil oitocentos e cinquenta e um reais e treze centavos) e prejuízo líquido de R\$ 188.004,66 (cento e oitenta e oito mil quatro reais sessenta e seis centavos), (fls. 686 e 687).

Já as informações contábeis referentes ao ano de 2016 contabilizam receita de R\$ 479.117,75 (quatrocentos e setenta e nove mil cento e dezessete reais e setenta e cinco centavos) e lucro líquido de R\$ 39.774,52 (trinta e nove mil setecentos e setenta e quatro reais e cinquenta e dois centavos), (fls. 1.164 e 1.165).

4.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 30 de março de 2015 (fls. 02 a 335). O deferimento do processamento foi publicado em 27 de abril de 2015 (fls. 352 a 354). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 02 de julho de 2015 (fls. 416 a 467). Os credores aprovaram o plano em assembleia em 16 de dezembro de 2016 (fls. 900 a 907). Em 07 de agosto de 2017, o juízo concedeu a recuperação judicial (fls. 1.261 a 1.265). Foi decretado o encerramento da recuperação judicial em 13 de agosto de 2020 (fls. 2.195 a 2.197).

4.5 Data da assembleia de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 09 de dezembro 2016 (fls. 910 a 913), por não atingir o quórum mínimo. A assembleia geral de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 16 de dezembro de 2016 (fls. 1.261 a 1.265), oportunidade em que foi votado e aprovado o plano de recuperação judicial (fls. 1.261 a 1.265).

5 GASDIESEL DISTRIBUIDORA DE PETRÓLEO S.A., MANGUINHOS QUÍMICA S.A., MG DISTRIBUIDORA S.A., REFINARIA DE PETRÓLEOS DE MANGUINHOS S.A.

A companhia Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A, com sede em Araucária/PR, foi constituída em agosto de 2017. A companhia Manguinhos Química S.A. foi constituída em dezembro de 1969 e tem sede em Campinas/SP. A companhia MG Distribuidora S.A. foi

constituída em novembro de 1958 e a companhia Refinaria de Petróleos de Manguinhos S.A. foi constituída em julho de 1969, ambas sociedades com sede na cidade do Rio de Janeiro.

5.1 Objeto social

A primeira devedora dedica-se a atuar no comércio atacadista de derivados de petróleo e outros combustíveis, bem como no transporte rodoviário de combustíveis, lubrificantes e outros. As devedoras MG Distribuidora S.A. e Manguinhos Química S.A. foram constituídas para desenvolver a distribuição de derivados de petróleo, em especial, óleo diesel, óleo combustível, querosene, gasolina e solventes, álcool etílico hidratado combustível e outros derivados de petróleo, além do envasilhamento e transporte desses produtos.

As sociedades também podem participar de outras como sócias ou acionistas. A devedora Refinaria de Petróleos de Manguinhos S.A. dedica-se à atividade de refino de petróleo e outras indústrias conexas, à importação de petróleos crus e à venda de derivados do petróleo no país e internacionalmente.

5.2 Origem da crise

A crise teria sido gerada pela política cambial do governo federal que causou o aumento do insumo. Da mesma forma, o principal concorrente, Petrobras S.A., não repassou o aumento dos insumos, causando prejuízos. Além disso, as dificuldades de importar matéria-prima por causa do desembaraço aduaneiro fez com que os fornecedores exigissem o pagamento adiantado, prejudicando ainda mais o fluxo de caixa.

5.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Os documentos contábeis instruídos na petição inicial correspondem aos exercícios de 2010, 2011 e 2012. O processo foi redistribuído do Município de Araucária para o Rio de Janeiro dois anos depois. Após a redistribuição foram apresentadas novas demonstrações financeiras, por cada sociedade do grupo econômico, referente ao período de 2012 a 2014.

Em 2015, apurou-se receita de R\$ 387.423.781,67 (trezentos e oitenta e sete milhões quatrocentos e vinte e três mil setecentos e oitenta e um reais e sessenta e sete centavos), prejuízo operacional de R\$ 129.457.623,47 (cento e vinte e nove milhões quatrocentos e cinquenta e sete mil seiscentos e vinte e três reais e quarenta e sete centavos) e prejuízo líquido

de R\$ 289.839.836,59 (duzentos e oitenta e nove milhões oitocentos e trinta e nove mil oitocentos e trinta e seis reais e cinquenta e nove centavos), (fls. 5.197; 7.290 e 7.291; 7.414 e 7.415; e 7.436 e 7.437).

Em 2016, a receita aumentou para R\$ 712.185.320,58 (setecentos e doze milhões cento e oitenta e cinco mil trezentos e vinte reais e cinquenta e oito centavos), o prejuízo operacional aumentou para R\$ 189.153.864,25 (cento e oitenta e nove milhões cento e cinquenta e três mil oitocentos e sessenta e quatro reais e vinte e cinco centavos), bem como o prejuízo líquido para R\$ 594.515.144,95 (quinhentos e noventa e quatro milhões quinhentos e quinze mil cento e quarenta e quatro reais e noventa e cinco centavos), (fls. 75.566; 7.641; 7.726; 7.825; 7.977 e 7.978; 8.249 e 8.250; 8.363 a 8.398; 8.423 e 8.424; 8.476; 8.894; 9.111; e 9.257).

5.4 Andamento processual

O processo foi distribuído para o município de Araucária/PR em 17 de janeiro de 2013. Após recurso, o processo foi redistribuído para a 5ª vara empresarial da cidade do Rio de Janeiro em 15 de maio de 2015 e a decisão do deferimento do processamento foi ratificada em 07 de julho de 2015.

O plano de recuperação judicial foi apresentado em 10 de setembro de 2015 (fls. 4.947 a 5.068), atendendo-se ao disposto no artigo 53 da LRF. Diante das objeções apresentadas pelos credores, o plano de recuperação judicial foi votado em assembleia geral de credores em 16 de dezembro de 2016 (fls. 9.139 a 9.188), sendo aprovado por maioria, conforme o art. 45 da LRF. O juízo concedeu a recuperação judicial em 06 de julho de 2017 (fls. 10.074 a 10.082).

Cumpridas as obrigações vencidas após dois anos da concessão da recuperação judicial, o juízo decretou o encerramento da recuperação judicial em 11 de novembro de 2020 (fls. 23.149 a 23.153). A sentença foi publicada em 26 de janeiro de 2021.

5.5 Data das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, designada para o dia 09 de dezembro de 2016, por falta de quórum mínimo (fls. 9.061 a 9.101). A assembleia geral de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 16 de dezembro de 2016 (fls. 9.139 a 9.188), oportunidade em que foi votado e aprovado pelos credores.

6 LIFE IMAGEM DIAGNÓSTICO POR IMAGEM CLÍNICA MÉDICA E PARTICIPAÇÕES S.A., ULTRA IMAGEM EXAMES COMPLEMENTARES LTDA., INSTITUTO DE RADIOLOGIA E CLÍNICA MÉDICA DE CAMPO GRANDE LTDA., CDL - CENTRO DE DIAGNÓSTICO LABORATORIAL E CLÍNICA MÉDICA LTDA., CEM S.A.

A companhia Life Imagem Diagnóstico por Imagem Clínica Médica e Participações S.A. foi constituída em agosto de 1991, com sede no bairro do Grajaú, Rio de Janeiro. Constituiu-se a sociedade Ultra Imagem Exames Complementares Ltda. em 1989, na cidade de Niterói/RJ.

O Instituto de Radiologia e Clínica Médica de Campo Grande Ltda. foi constituído em 1976, com sede no bairro de Campo Grande, Rio de Janeiro. A sede do CDL - Centro de Diagnóstico Laboratorial e Clínica Médica Ltda., sociedade constituída em 2001, localiza-se no bairro da Tijuca, Rio de Janeiro. A companhia Cem S.A., constituída em 2001, localiza-se no centro da cidade do Rio de Janeiro.

6.1 Objeto social

A primeira companhia tem o propósito de atuar nos serviços de assistência médica ambulatorial, ultrassonografia, endoscopia digestiva, ressonância magnética, radiodiagnósticos, radiologia, tomografia, medicina nuclear e análises clínicas, bem como de participar em outras sociedades, empresárias ou não.

A sociedade Ultra Imagem Exames Complementares Ltda. dedica-se a atuar na prestação de serviços de diagnóstico por imagem, assistência médica ambulatorial, tomografia computadorizada, arteriografia, ultrassonografia, endoscopia digestiva, radiodiagnósticos, ressonância magnética, medicina nuclear e posto de coleta.

O Instituto de Radiologia e Clínica Médica de Campo Grande Ltda. presta serviços de assistência médica ambulatorial, ultrassonografia, endoscopia digestiva, radiodiagnósticos, ressonância magnética e congêneres.

As devedoras CDL - Centro de Diagnóstico Laboratorial e Clínica Médica Ltda. e Cem S.A. desenvolvem atividade de prestação de serviços de assistência médica ambulatorial, ultrassonografia, endoscopia digestiva, radiodiagnósticos, ressonância magnética, radiologia, tomografia, medicina nuclear, análises clínicas, estando aptas a efetuar internação e posto de coleta, bem como participação em outras sociedades, empresárias ou não.

6.2 Origem da crise

Em 2010, as requerentes foram estimuladas pelos Planos de Saúde a ampliarem suas unidades, uma vez que grandes redes de laboratórios, tais como Sérgio Franco, Bronstein, Lâmina, Helion Póvoa, Maiolino, LABS, CDPI e ProEcho, haviam sido recém-adquiridas por dois importantes grupos paulistas, DASA e FLEURY, que concentraram cerca de 80% (oitenta por cento) do mercado do Estado do Rio de Janeiro.

Os Planos de Saúde, que não desejavam ficar na exclusiva dependência desses dois grandes grupos, passaram a incentivar pequenos e médios grupos, tais como as requerentes, a expandir os seus negócios. Assim, através da utilização de linhas de crédito junto às instituições financeiras e cooperativas de saúde captaram-se recursos para inaugurar 3 novas unidades.

As obras iniciaram-se em 2010 e as operações entre 2012 e 2013. Após sua inauguração, o período comum de maturação e consolidação do negócio varia entre 4 a 5 anos. Nesse ínterim, as requerentes perderam o faturamento do Hospital Santa Cruz da Beneficência Portuguesa de Niterói, do Hospital Evangélico do Rio de Janeiro e do Hospital Italiano, no Grajaú. As finanças ainda foram afetadas pela crise da Unimed Rio.

6.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As informações obtidas com base nas demonstrações contábeis referem-se a Life Imagem Diagnóstico. Foram apresentadas as demonstrações financeiras dos exercícios sociais de 2012, 2013 e 2014 na petição inicial. Os balancetes contábeis entre os anos de 2015 e 2016 foram extraídos ao longo do processo.

No ano de 2012, a receita apurada foi de R\$ 11.592.781,06 (onze milhões quinhentos e noventa e dois mil setecentos e oitenta e um reais e seis centavos) e o lucro líquido de R\$ 2.101.706,65 (dois milhões cento e um mil setecentos e seis reais e sessenta e cinco centavos), (fls. 88 e 89).

Em 2013, a receita totalizou R\$ 11.739.571,32 (onze milhões setecentos e trinta e nove mil quinhentos e setenta e um reais e trinta e dois centavos) e o lucro líquido R\$ 378.112,77 (trezentos e setenta e oito mil cento e doze reais e setenta e sete centavos), (fls. 92 e 93).

As demonstrações contábeis de 2014 demonstram a receita de R\$ 12.252.115,23 (doze milhões duzentos e cinquenta e dois mil cento e quinze reais e vinte e três centavos) e lucro líquido de R\$ 1.984.442,01 (um milhão novecentos e oitenta e quatro mil quatrocentos e quarenta e dois reais e um centavo), (fls. 97 e 98).

Em 2015, as receitas caíram para R\$ 8.290.913,36 (oito milhões duzentos e noventa mil novecentos e treze reais e trinta e seis centavos) e apurou-se o prejuízo líquido de R\$ 2.299.580,45 (dois milhões duzentos e noventa e nove mil quinhentos e oitenta reais e quarenta e cinco centavos), (fls. 2.933 e 2.935).

Em 2016, as receitas continuaram caindo para R\$ 5.832.441,72 (cinco milhões oitocentos e trinta e dois mil quatrocentos e quarenta e um reais e setenta e dois centavos) e apuraram-se prejuízos líquidos de R\$ 1.331.193,73 (um milhão trezentos e trinta e um mil cento e noventa e três reais e setenta e três centavos), (fls. 4.195 a 4.197).

6.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 02 a 1.022) foi distribuída em 01 de junho de 2015 e o deferimento do processamento em 18 de junho de 2015 (publicação) (fls. 1.047 a 1.058). O plano de recuperação judicial foi apresentado pela requerente em 21 de agosto de 2015 (fls. 1.940 a 2.140), de forma individualizada, aprovado em assembleia pelos credores em 06 de outubro de 2016 (fls. 3.636 a 3.655).

Houve a rejeição do único credor da classe II. Em 26 de outubro de 2016, houve a publicação da concessão da recuperação judicial (fls. 3.735 a 3.740), por *cram down*. Em 26 de abril de 2019 foi declarado o encerramento da recuperação judicial (fls. 6.146 a 6.148).

6.5 Datas das assembleias de credores

A primeira convocação para assembleia de credores ocorreu em 19 de setembro de 2016 (fls. 3.566 a 3.585), mas os trabalhos não foram instalados. O plano de recuperação judicial foi votado e aprovado em segunda convocação, realizada em 06 de outubro de 2016 (fls. 3.636 a 3.655).

7 MECÂNICA FERREIRAUTO EIRELI – ME.

A recuperanda Mecânica Ferreirauto EIRELI- ME foi constituída em junho de 1984, com sede no bairro de São Cristóvão, Rio de Janeiro.

7.1 Objeto social

A recuperanda presta serviços de lanternagem ou funilaria, pintura de veículos automotores e comércio varejista de peças e acessórios novos para veículos automotores.

7.2 Origem da crise

O forte aumento das peças, tintas e demais produtos utilizados para a manutenção automotiva, consumiu a margem de lucro, pois as seguradoras, principais clientes, não compensaram o desequilíbrio operacional.

7.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil referente aos anos de 2012, 2013 e 2014, relacionada ao descrito no art. 51 da LRF, foi apresentada. Nos anos de 2015 a 2019 foram utilizadas as demonstrações contábeis localizadas no processo, como descrito a seguir.

Em 2012, as demonstrações financeiras evidenciam receita de R\$ 1.809.769,35 (um milhão oitocentos e nove mil setecentos e sessenta e nove reais e trinta e cinco centavos) e lucro líquido de R\$ 343.977,43 (trezentos e quarenta e três mil novecentos e setenta e sete reais e quarenta e três centavos), (fls. 68 e 69).

Em 2013, a receita aumentou para R\$ 2.108.420,57 (dois milhões cento e oito mil quatrocentos e vinte reais e cinquenta e sete centavos) e o lucro líquido manteve-se em R\$ 339.850,71 (trezentos e trinta e nove mil oitocentos e cinquenta reais e setenta e um centavos), (fls. 72 e 73).

Em 2014, as receitas somaram R\$ 2.048.198,20 (dois milhões quarenta e oito mil cento e noventa e oito reais e vinte centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 258.713,35 (duzentos e cinquenta e oito mil setecentos e treze reais e trinta e cinco centavos), (fls. 76 e 77).

As demonstrações financeiras do ano de 2015 apresentam a receita de R\$ 2.136.593,22 (dois milhões cento e trinta e seis mil quinhentos e noventa e três reais e vinte e dois centavos) e o lucro líquido de R\$ 286.555,36 (duzentos e oitenta e seis mil quinhentos e cinquenta e cinco reais e trinta e seis centavos), (fls. 357 e 358).

Em 2016, a receita apurada foi de R\$ 2.341.716,42 (dois milhões trezentos e quarenta e um mil setecentos e dezesseis reais e quarenta e dois centavos) e o lucro líquido de R\$

270.509,87 (duzentos e setenta mil quinhentos e nove reais e oitenta e sete centavos), (fls. 485 a 487).

Em 2017, as receitas totalizaram R\$ 2.065.721,84 (dois milhões sessenta e cinco mil setecentos e vinte e um reais e oitenta e quatro centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 58.591,73 (cinquenta e oito mil quinhentos e noventa e um reais e setenta e três centavos), (fls. 838 a 840).

Os balancetes do ano de 2018 somam receita de R\$ 2.180.484,73 (dois milhões cento e oitenta mil quatrocentos e oitenta e quatro reais e setenta e três centavos) e o lucro líquido de R\$ 287.524,67 (duzentos e oitenta e sete mil quinhentos e vinte e quatro reais e sessenta e sete centavos), (fls. 956 a 958).

Em 2019, a receita apurada foi de R\$ 1.971.070,00 (um milhão novecentos e setenta e um mil e setenta reais) e prejuízo líquido de R\$ 129.679,88 (cento e vinte nove mil seiscentos e setenta e nove reais e oitenta e oito centavos), (fls. 1.390 a 1.394).

7.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 02 a 49) foi distribuída em 24 de junho de 2015. O deferimento do processamento (fls. 164 a 166) foi publicado em 25 de agosto de 2015 e a apresentação do plano de recuperação judicial (fls. 221 a 266) ocorreu em 23 de outubro de 2015.

Após a publicação dos respectivos editais, o plano de recuperação judicial foi aprovado em assembleia geral credores, que ocorreu em 13 de agosto de 2019 (fls. 996 a 1.027). A concessão da recuperação judicial ocorreu em 11 de outubro de 2019 (fls. 1.112).

7.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores foi instalada em primeira convocação, realizada em 30 de maio de 2019 (fls. 967 a 999), suspensa para continuação nos dias 28 de junho de 2019 (fls. 1.089 a 1.091), 30 de julho de 2019 (fls. 1.072 a 1.075) e, em 13 de agosto de 2019 (fls. 996 a 999), quando o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores.

8 BSM ENGENHARIA S.A. E GRUPO TENSOR EQUIPAMENTOS S.A.

A companhia BSM Engenharia S.A. foi constituída em fevereiro de 1981, com sede na cidade do Rio de Janeiro, enquanto o Grupo Tensor Equipamentos S.A. foi constituído em janeiro de 1983, com sede na cidade de São Paulo.

8.1 Objeto social

A primeira companhia atua em locação de máquinas, equipamentos, veículos e acessórios com operador, prestação de serviços de operação logística e portuária e movimentação de cargas marítimas ou terrestres, engenharia de manutenção e montagem industrial, serviço de operação e fornecimento de equipamentos para transporte e elevação de cargas, navegação de apoio portuário, transporte e armazenamento de cargas, operação de terminais portuários e administração de infraestrutura portuária etc.

A segunda companhia atua na locação de bens móveis para a construção civil, além da fabricação, comércio, importação e exportação de equipamentos e peças para construção civil dentre outras atividades correlatas.

8.2 Origem da crise

Conforme descrito na petição inicial, a crise de liquidez foi causada pela inadimplência do principal cliente, Petrobras S.A., que, além de (i) incorrer em inadimplementos de pagamentos por serviços regularmente prestados, (ii) reduziu o volume de serviços programados, ignorando os pesados custos e investimentos realizados para permitir a disponibilidade para as atividades que se esperava ver contratadas, bem como (iii) passou a aplicar, unilateralmente, multas objeto de recorrentes retenções de pagamentos, as quais estão sendo questionadas em ação própria.

8.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações contábeis de 2012, 2013, 2014 encontram-se nos anexos da petição inicial. Optou-se por estudar apenas os documentos apresentados pela BSM Engenharia S.A., controladora. Entre os anos de 2015 e 2019 foram utilizados os relatórios mensais do administrador judicial.

As demonstrações contábeis de 2012 totalizam receita de R\$ 145.501.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões quinhentos e um mil reais), lucro bruto de R\$ 36.326.000,00 (trinta e seis milhões trezentos e vinte e seis mil reais) e lucro líquido de R\$ 5.760.000,00 (cinco milhões setecentos e sessenta mil reais), (fls. 204).

Em 2013, as receitas somaram R\$ 190.804.000,00 (cento e noventa milhões oitocentos e quatro mil reais), lucro bruto de R\$ 50.441.000,00 (cinquenta milhões quatrocentos e quarenta

e um mil reais) e lucro líquido de R\$ 6.780.000,00 (seis milhões setecentos e oitenta mil reais), (fls. 204).

Em 2014, a receita auferida perfaz R\$ 207.594.884,68 (duzentos e sete milhões quinhentos e noventa e quatro mil oitocentos e oitenta e quatro reais e sessenta e oito centavos) e o lucro bruto R\$ 14.020.388,26 (quatorze milhões vinte mil trezentos e oitenta e oito reais e vinte e seis centavos). O prejuízo líquido incorrido foi de R\$ 37.881.663,05 (trinta e sete milhões oitocentos e oitenta e um mil seiscentos e sessenta e três reais e cinco centavos), (fls. 261).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram que, em 2015, a receita auferida foi de R\$ 392.009.394,33 (trezentos e noventa e dois milhões nove mil trezentos e noventa e quatro reais e trinta e três centavos), o lucro bruto foi de R\$ 350.332.771,76 (trezentos e cinquenta milhões trezentos e trinta e dois mil setecentos e setenta e um reais e setenta e seis centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 124.930.327,20 (cento e vinte e quatro milhões novecentos e trinta mil trezentos e vinte e sete reais e vinte centavos), (fls. 4.206 e 4.207).

No ano de 2016, a receita alcançou R\$ 53.622.451,43 (cinquenta e três milhões seiscentos e vinte e dois mil quatrocentos e cinquenta e um reais e quarenta e três centavos), o lucro bruto atingiu R\$ 50.037.553,97 (cinquenta milhões trinta e sete mil quinhentos e cinquenta e três reais e noventa e sete centavos) e o prejuízo líquido somou R\$ 62.822.722,69 (sessenta e dois milhões oitocentos e vinte e dois mil setecentos e vinte e dois reais e sessenta e nove centavos), (fls. 12.574 e 12.575).

Em 2017, a receita apurada com base nos relatórios mensais do administrador judicial foi de R\$ 49.781.943,76 (quarenta e nove milhões, setecentos e oitenta e um mil, novecentos e quarenta e três reais e setenta e seis centavos), lucro operacional de R\$ 45.907.449,04 (quarenta e cinco milhões, novecentos e sete mil, quatrocentos e quarenta e nove reais e quatro centavos) e prejuízo líquido de R\$ 43.678.281,59 (quarenta e três milhões, seiscentos e setenta e oito mil, duzentos e oitenta um reais e cinquenta e nove centavos), (fls. 17.056 e 17.057).

Em 2018, as receitas totalizaram R\$ 57.520.479,49 (cinquenta e sete milhões quinhentos e vinte mil quatrocentos e setenta e nove reais e quarenta e nove centavos), o lucro bruto de R\$ 52.756.178,47 (cinquenta e dois milhões setecentos e cinquenta e seis mil cento e setenta e oito reais e quarenta e sete centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 17.037.062,87 (dezessete milhões trinta e sete mil sessenta e dois reais e oitenta e sete centavos), (fls. 19.673 e 19.674).

Em 2019, a receita apresentada foi de R\$ 51.017.659,43 (cinquenta e um milhões dezessete mil seiscentos e cinquenta e nove reais e quarenta e três centavos), o lucro bruto de

R\$ 47.120.429,00 (quarenta e sete milhões cento e vinte mil quatrocentos e vinte e nove reais) e o prejuízo líquido de R\$ 15.856.128,44 (quinze milhões oitocentos e cinquenta e seis mil cento e vinte e oito reais e quarenta e quatro centavos), (fls. 23.161 e 23.162).

8.4 Andamento processual

As devedoras distribuíram a petição inicial em 10 de julho de 2015 (fls. 02 a 694). Em 27 de julho de 2015, publicou-se o despacho de processamento (fls. 731 e 732). O plano de recuperação judicial foi apresentado de forma consolidada em 25 de setembro de 2015 (fls. 1.679 a 1.863). Em assembleia geral de credores realizada em 31 de outubro de 2018, o plano de recuperação judicial foi aprovado pelos credores presentes (fls. 19.152 a 19.157). O juiz concedeu a recuperação judicial em 17 de janeiro de 2019 (publicação).

8.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 23 de março de 2017, por falta de quórum mínimo (fls. 13.779 a 14.019). A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 03 de abril de 2017 (fls. 14.169 a 14.394) e suspensa para continuidade nos dias: 29 de maio de 2017 (fls. 14.784 a 14.308); 28 de julho de 2017 (fls. 15.320 a 15.341); 26 de setembro de 2017 (fls. 15.872 a 15.901); 28 de novembro de 2017 (fls. 16.488 a 16.513); 24 de janeiro 2018 (fls. 16.728 a 16.749); 27 de março de 2018 (fls. 17.474 a 17.699); 04 de maio de 2018 (fls. 17.879 a 17.907); 22 de maio de 2018 (fls. 17.907 a 17.926); 21 de junho de 2018 (fls. 18.174 a 18.198); 21 de agosto de 2018 (fls. 18.486 a 18.517); 27 de setembro de 2018 (fls. 18.695 a 18.717); 26 de outubro 2018 (fls. 18.934 a 18.959) e, por fim, 31 de outubro de 2018 (fls. 19.147 a 19.174), ocasião em que o plano de recuperação foi votado e aprovado pela maioria dos credores presentes.

9 SCHULZ AMÉRICA LATINA IMPORTAÇÃO E EXPORTAÇÃO LTDA., SCHULZ TUBOS SOLDADOS LTDA., SFB PARTICIPAÇÕES LTDA., SCHULZ BC - EQUIPAMENTOS ACESSÓRIOS TUBULARES LTDA.

A sociedade Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. foi constituída em novembro de 1995, a sociedade Schulz Tubos Soldados Ltda. em novembro de 2008 e a sociedade SFB Participações Ltda. em novembro de 2008, com sede no centro da cidade do Rio

de Janeiro como as demais. A sociedade Schulz BC - Equipamentos Acessórios Tubulares Ltda. foi constituída em setembro de 2001, com sede em Campos dos Goytacazes/RJ.

9.1 Objeto social

As sociedades Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e Schulz BC - Equipamentos Acessórios Tubulares Ltda. dedicam-se à comercialização, à importação e à exportação de canos, conexões, curvas, tubos e componentes tubulares para as indústrias naval, química, alimentícia, petroquímica, petrolífera e similares, bem como chapas de aço inoxidável, materiais consumíveis para solda e outros produtos para a indústria naval. A prestação de serviços de projetos, soldagem e montagem de estruturas tubulares também compõe seu objeto social.

A sociedade Schulz Tubos Soldados Ltda. dedica-se à fabricação de tubos soldados. Por fim, a sociedade SFB Participações Ltda. tem como objeto social a participação em outras empresas como sócio quotista ou acionista.

Fundado na Alemanha em 1945, o Grupo Schulz é um dos líderes mundiais na fabricação e na comercialização de componentes de tubulação especial, usada em projetos onde seja requerida resistência à corrosão em condições de alto estresse. Além disso, tem foco nos segmentos industriais de óleo e gás, energia nuclear, tratamento de efluentes, aeroespacial, químico e petroquímico.

9.2 Origem da crise

Em razão da crise deflagrada pela situação financeira da própria Petrobras S.A., o Grupo Engevix e o Grupo Inepar entraram em profunda crise e tornaram-se inadimplentes, atingindo as requerentes. O cancelamento de projetos já encomendados causou nova dificuldade ao Grupo Schulz, pois as encomendas com os fornecedores já haviam sido realizadas. Outros projetos passaram para companhias chinesas com base em contratos que não exigiam conteúdo local mínimo.

As dificuldades de fluxo de caixa causaram o atraso em alguns contratos com a Petrobras S.A., que aplicou multas. Acrescente-se, ainda, o impacto na moral e na motivação de toda a equipe que se sentiu traída pela Petrobras S.A., pois apenas dois anos antes havia sido concedido ao grupo o prêmio de melhor fornecedor de bens na categoria de pequenas compras.

Por fim, o desligamento das plantas industriais de Campos dos Goytacazes e as demissões dos empregados estrangularam ainda mais o capital de giro.

9.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil dos exercícios de 2012, 2013 e 2014, relacionada no art. 51 da LRF, foi apresentada. Nos anos de 2015 a 2019, as informações contábeis foram apresentadas em apenso ao processo nº 01778541-91.2016.8.19.0001, que tramitou por dependência ao processo recuperacional. Entretanto, não foi localizada a demonstração de resultados do exercício de 2015. A receita anual e o lucro líquido do período foram apurados pela soma dos balancetes que não apresentou o resultado operacional.

Em 2012, as informações financeiras apresentam receita que somam o montante de R\$ 126.624.442,75 (cento e vinte e seis milhões seiscentos e vinte e quatro mil quatrocentos e quarenta e dois reais e setenta e cinco centavos) e lucro líquido de R\$ 6.013.710,90 (seis milhões treze mil setecentos e dez reais e noventa centavos), (fls. 201).

Em 2013, a receita apresentada foi de R\$ 101.054.202,88 (cento e um milhões cinquenta e quatro mil duzentos e dois reais e oitenta e oito centavos) e o lucro líquido foi de R\$ 5.844.842,28 (cinco milhões oitocentos e quarenta e quatro mil oitocentos e quarenta e dois reais e vinte e oito centavos), (fls. 198).

Em 2014, a receita apurada foi de R\$ 74.680.408,06 (setenta e quatro milhões seiscentos e oitenta mil quatrocentos e oito reais e seis centavos) e o lucro líquido de R\$1.017.288,76 (um milhão dezessete mil duzentos e oitenta e oito reais e setenta e seis centavos), (fls. 195).

Os balancetes de 2015 evidenciam uma receita de R\$ 16.096.754,81 (dezesseis milhões noventa e seis mil setecentos e cinquenta e quatro reais e oitenta e um centavos) e prejuízo líquido de R\$ 20.435.394,19 (vinte milhões quatrocentos e trinta e cinco mil trezentos e noventa e quatro reais e dezenove centavos), (fls. 76 a 83).

Em 2016, a receita somou R\$ 5.577.126,41 (cinco milhões quinhentos e setenta e sete mil cento e vinte e seis reais e quarenta e um centavos) e houve lucro líquido de R\$ 2.809.242,61 (dois milhões oitocentos e nove mil duzentos e quarenta e dois reais e sessenta e um centavos), (fls. 785).

Já em 2017, as informações contábeis totalizam receita de R\$ 7.200.326,69 (sete milhões duzentos mil trezentos e vinte e seis reais e sessenta e nove centavos) e o prejuízo

líquido de R\$ 8.465.362,51 (oito milhões quatrocentos e sessenta e cinco mil trezentos e sessenta e dois reais e cinquenta e um centavos), (fls. 869).

A receita do exercício de 2018 somou R\$ 5.958.225,59 (cinco milhões novecentos e cinquenta e oito mil duzentos e vinte e cinco reais e cinquenta e nove centavos) e o lucro líquido de R\$ 17.777.733,64 (dezessete milhões setecentos e setenta e sete mil setecentos e trinta e três reais e sessenta e quatro centavos), fls. 950.

Em 2019, a receita contabilizada foi de R\$ 5.294.546,10 (cinco milhões duzentos e noventa e quatro mil quinhentos e quarenta e seis reais e dez centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 7.705.565,78 (sete milhões setecentos e cinco mil quinhentos e sessenta e cinco reais e setenta e oito centavos), (fls. 1.038).

9.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 02 a 1.000) foi distribuída em 29 de outubro de 2015 e a publicação do deferimento em 09 de novembro de 2015 (fls. 1.018 a 1.022). O plano de recuperação judicial foi apresentado em 08 de janeiro de 2016 (fls. 1.263 a 1.424), sendo votado e aprovado em assembleia, em 17 de dezembro de 2019, por maioria dos presentes (fls. 5.863 a 5.898). A concessão da recuperação judicial foi publicada em 19 de setembro de 2020 (fls. 6.342 a 6.346).

9.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 21 de março de 2017 (fls. 3.421 a 3.453), por ausência de quórum mínimo. A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 28 de março de 2017 (fls. 3.561 a 3.599), e suspensa para continuação dos trabalhos nos dias: 29 de junho de 2017 (fls. 3.768 a 3.782); 12 de setembro de 2017 (fls. 4.049 a 4.063); 12 de junho de 2018 (fls. 4.755 a 4.784); 19 de junho de 2018 (fls. 4.785 a 4.793); 04 de setembro de 2018 (fls. 4.921); 12 de fevereiro de 2019 (fls. 4.977 a 5.009); 17 de abril de 2019 (fls. 5.084 a 5.114); 18 de junho de 2019 (fls. 5.191 a 5.220); 21 de agosto de 2019 (fls. 5.225 a 5.253); 27 de novembro de 2019 (fls. 5.257 a 5.283) e 17 de dezembro de 2019 (fls. 5.299 a 5.329). O plano de recuperação judicial foi votado e aprovado em 17 de dezembro de 2019 (fls. 5.863 a 5.898).

10 SETE BRASIL PARTICIPAÇÕES S.A., SETE INVESTIMENTOS I S.A., SETE INVESTIMENTOS II S.A., SETE HOLDING GMBH, SETE INTERNATIONAL ONE GMBH, SETE INTERNACIONAL TWO GMBH.

A companhia Sete Brasil Participações S.A. foi constituída em janeiro de 2011 e as companhias Sete Investimentos I S.A. e Sete Investimentos II S.A. foram constituídas em outubro de 2013. Todas possuem sede na cidade do Rio de Janeiro. As sociedades Sete Holding GMBH, Sete International ONE GMBH e Sete Internacional TWO GMBH foram constituídas sob as leis da Áustria.

10.1 Objeto social

A primeira companhia dedica-se a participar em outras sociedades nacionais ou estrangeiras, com o objetivo de construir, fretar sondas de perfuração (dentre outros ativos), embarcações de exploração e produção de petróleo e gás, embarcações de apoio marítimo e outros equipamentos utilizados no apoio das atividades de exploração e produção de petróleo e gás, entre outras atividades do segmento.

As segunda e terceira companhias desenvolvem não só a captação, mas também a obtenção de financiamentos para realizar o repasse desses recursos obtidos por meio de seus financiamentos a sociedades afiliadas, nacionais ou estrangeiras. Dessa forma, tinham o objetivo de adquirir, alienar, construir, operar e/ou fretar: sondas de perfuração e outros ativos, embarcações de exploração e produção de petróleo e gás; embarcações de apoio marítimo e outros equipamentos utilizados no apoio das atividades de exploração e produção de petróleo e gás; estaleiros e outros ativos e unidades industriais relacionadas à indústria naval.

Por outro lado, as companhias Sete Holding GMBH, Sete International ONE GMBH e Sete Internacional TWO GMBH atuam com o propósito de auxiliar na captação de recursos para a construção de sondas de perfuração de petróleo.

10.2 Origem da crise

Confiando no projeto, os acionistas investiram na empresa o montante de R\$ 8.300.000.000,00 (oito bilhões e trezentos milhões de reais), além dos bancos locais que se dispuseram a fornecer os recursos de curto e médio prazos. Contudo, ainda seriam necessários

recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) para complementar a necessidade de capital das sociedades ainda pré-operacionais.

Ante a escândalos de corrupção envolvendo as devedoras no âmbito da “Operação Lava Jato”, o BNDES negou o empréstimo. Sem acesso a novas linhas de crédito, consequência direta dos fatos divulgados na operação policial, tornou-se impossível cumprir com as obrigações assumidas com a Petrobras S.A., única cliente. A queda do valor do barril de petróleo também dificultou a obtenção de recursos de terceiros.

10.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações contábeis dos exercícios de 2011 a 2018. Entre os anos de 2011 e 2014, as informações financeiras foram obtidas através da petição inicial. As demais foram obtidas através dos relatórios mensais do administrador judicial.

Até a assembleia de credores, as sociedades eram pré-operacionais, logo, as demonstrações financeiras não evidenciam receita ou resultado operacional. O lucro líquido, quando ocorreu, originou-se de investimentos financeiros realizados com os recursos advindos dos acionistas.

As demonstrações financeiras apresentam, em 2011, o prejuízo líquido de R\$ 19.661.000,00 (dezenove milhões seiscentos e sessenta e um mil reais) e, em 2012, de R\$ 65.023.000,00 (sessenta e cinco milhões vinte e três mil reais), (fls. 235).

Em 2013, registrou-se o lucro de R\$ 194.425.000,00 (cento e noventa e quatro milhões quatrocentos e vinte e cinco mil reais), (fls. 282), que aumentou para R\$ 820.617.000,00 (oitocentos e vinte milhões seiscentos e dezessete mil reais), em 2014, (fls. 341).

O relatório mensal da administração judicial protocolado nos autos do processo nº 0051584-11.2017.8.19.0001, que tramita por dependência, demonstra que, em 2015, houve em prejuízo de R\$ 4.945.522.498,00 (quatro bilhões novecentos e quarenta e cinco milhões quinhentos e vinte e dois mil quatrocentos e noventa e oito reais), (fls. 22).

Em 2016, novamente, incorreu-se em prejuízo, dessa vez, de R\$ 393.123.326,00 (trezentos e noventa e três milhões cento e vinte e três mil trezentos e vinte e seis reais), fls. 523, que aumentou para R\$ 650.990.905,00 (seiscentos e cinquenta milhões novecentos e noventa mil novecentos e cinco reais) em 2017, (fls. 1.408), nos autos do processo nº 0051584-11.2017.8.19.0001.

As informações financeiras apresentadas pelo administrador judicial mostram que se apurou um prejuízo líquido de R\$ 146.979.024,00 (cento e quarenta e seis milhões novecentos

e setenta e nove mil e vinte e quatro reais) no ano de 2018, (fls. 2.195), nos autos do processo nº 0051584-11.2017.8.19.0001, distribuído por dependência.

10.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 1.390) foi distribuída em 29 de abril de 2016 e a publicação do deferimento do processamento em 13 de junho de 2016 (fls. 1.499 a 1.507). O plano de recuperação judicial foi apresentado pelas requerentes em 12 de agosto de 2016 (fls. 1.770 a 1.968).

Foi apresentado novo plano de recuperação judicial em 23 de dezembro de 2016 (fls. 3.283 a 3.441) e outros aditivos em 30 de março de 2017 (fls. 4.699 a 4.857); 12 de abril de 2017 (fls. 4.997 a 5.156); 07 de agosto de 2017 (fls. 5.594 a 5.754); e 30 de outubro de 2018 (fls. 6.885 a 6.966). Por fim, em 07 de novembro de 2018 (fls. 6.971 a 7.052) foi apresentada a última versão.

A aprovação em assembleia ocorreu em 09 de novembro de 2018 (fls. 7.054 a 7.072). Em 22 de novembro de 2018 (fls. 7.102 a 7.106), foi publicada decisão de concessão do plano de recuperação judicial.

10.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores foi instalada em primeira convocação, realizada em 15 de dezembro de 2016 (fls. 3.214 a 3.217) e suspensa para continuação nos dias: 24 de janeiro de 2017 (fls. 4.213 a 4.223); 03 de abril de 2017 (fls. 5.443 a 5.446); 03 de maio de 2017 (fls. 5.439 a 5.442); 26 de junho de 2017 (fls. 5.580 a 5.585); 28 de agosto de 2017 (fls. 5.768 a 5.774); 10 de outubro de 2017 (fls. 5.790 a 5.796); 05 de dezembro de 2017 (fls. 5.896 a 5.901); 05 de março de 2017 (fls. 6.305 a 6.312); 07 de maio de 2018 (fls. 6.458 a 6.466); 14 de agosto de 2018 (fls. 6.753 a 6.757); 11 de setembro de 2018 (fls. 6.771 a 6.779); e 16 de outubro de 2018 (fls. 6.791 a 6.798). Em 09 de novembro de 2018 (fls. 7.054 a 7.072), foi aprovado o plano de recuperação judicial.

11 IBEG ENGENHARIA E CONSTRUÇÕES LTDA.

A sociedade IBEG Engenharia e Construções Ltda. foi constituída em novembro de 1971, com sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro.

11.1 Objeto social

A recuperanda dedica-se à execução de obras de engenharia civil e a obras de instalações técnicas, segurança e prevenção contra incêndio e pânico, entre outras atividades relacionadas à construção civil.

11.2 Origem da crise

Ao longo de 49 anos de existência, a sociedade não teve problemas, mas as obras para os Jogos Olímpicos eram demasiadamente grandes e requeriam capital de terceiros. O atraso nos pagamentos e no aceite das medições causaram a iliquidez. Problemas com as obras da Universidade Federal de Uberlândia e do SENAC também afetaram o caixa. As despesas financeiras consumiram os recursos líquidos da sociedade.

11.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações contábeis analisadas correspondem aos exercícios de 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015 e foram localizadas em anexo à petição inicial. Não foram localizados, no processo, as informações contábeis referentes ao ano de 2016. As demais informações financeiras foram obtidas através dos relatórios mensais do administrador judicial.

Em 2011, as receitas somaram R\$ 61.551.407,35 (sessenta e um milhões quinhentos e cinquenta e um mil quatrocentos e sete reais e trinta e cinco centavos), o lucro bruto foi de R\$ 14.158.938,28 (quatorze milhões cento e cinquenta e oito mil novecentos e trinta e oito reais e vinte e oito centavos) e o lucro líquido foi de R\$ 1.704.362,53 (um milhão setecentos e quatro mil trezentos e sessenta e dois reais e cinquenta e três centavos), (fls. 22).

Em 2012, a receita totalizou R\$ 59.154.248,06 (cinquenta e nove milhões cento e cinquenta e quatro mil duzentos e quarenta e oito reais e seis centavos), o lucro bruto R\$ 12.397.782,00 (doze milhões trezentos e noventa e sete mil setecentos e oitenta e dois reais) e o lucro líquido R\$ 1.609.140,62 (um milhão seiscentos e nove mil cento e quarenta reais e sessenta e dois centavos), (fls. 22).

Em 2013, as receitas somaram R\$ 70.219.971,88 (setenta milhões duzentos e dezenove mil novecentos e setenta e um reais e oitenta e oito centavos), o lucro bruto R\$ 14.423.786,17 (quatorze milhões quatrocentos e vinte e três mil setecentos e oitenta e seis reais e dezessete

centavos), e o lucro líquido R\$ 1.928.578,45 (um milhão novecentos e vinte e oito mil quinhentos e setenta e oito reais e quarenta e cinco centavos), (fls. 25).

Em 2014, realizou-se a receita de R\$ 98.207.533,54 (noventa e oito milhões duzentos e sete mil quinhentos e trinta e três reais e cinquenta e quatro centavos), o lucro bruto de R\$ 26.111.025,39 (vinte e seis milhões cento e onze mil vinte e cinco reais e trinta e nove centavos) e o lucro líquido de R\$ 2.215.236,77 (dois milhões duzentos e quinze mil duzentos e trinta e seis reais e setenta e sete centavos), (fls. 31).

Em 2015, as demonstrações financeiras evidenciam a receita de R\$ 183.931.325,65 (cento e oitenta e três milhões novecentos e trinta e um mil trezentos e vinte e cinco reais e sessenta e cinco centavos), o lucro bruto de R\$ 47.020.174,39 (quarenta e sete milhões vinte mil cento e setenta e quatro reais e trinta e nove centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 9.445.873,85 (nove milhões quatrocentos e quarenta e cinco mil oitocentos e setenta e três reais e oitenta e cinco centavos), (fls. 31). Não foram encontradas informações contábeis para o ano de 2016.

O relatório mensal do administrador judicial do ano de 2017 totaliza receita de R\$ 6.143.342,43 (seis milhões cento e quarenta e três mil trezentos e quarenta e dois reais e quarenta e três centavos) e o lucro líquido de R\$ 324.805,86 (trezentos e vinte e quatro mil oitocentos e cinco reais e oitenta e seis centavos), (fls. 8.409 e 8.410).

Em 2018, as receitas somam R\$ 18.823.000,00 (dezoito milhões oitocentos e vinte e três mil reais) e o lucro do exercício R\$ 730.000,00 (setecentos e trinta mil reais), (fls. 11.506).

11.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 209) foi distribuída em 29 de abril de 2016 e o deferimento do processamento da recuperação judicial foi publicado em 06 de julho de 2016 (fls. 261). O plano de recuperação judicial (fls. 2.545 a 2.674) foi apresentado pela requerente em 27 de outubro de 2016 e votado em assembleia geral de credores realizada em 10 de agosto de 2018, tendo sido aprovado por unanimidade dos presentes.

A concessão da recuperação judicial foi publicada em 21 de agosto de 2019 (fls. 12.218), mas a requerente confessou falência diante dos impactos da pandemia de COVID-19 e da paralisação de uma obra contratada pela UNIRIO. A falência foi decretada em 09 de outubro de 2020 (fls. 17.833 a 17.885).

11.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 24 de novembro de 2017, por não atingir o quórum mínimo (fls. 7.730 a 7.772). A instalação ocorreu em segunda convocação, realizada em 01 de dezembro de 2017 (fls. 7.926 a 7.958). O plano de recuperação judicial foi votado e aprovado em continuação da assembleia realizada em 10 de agosto de 2018 (fls. 10.258 a 10.268).

12 ARMCO STACO S.A. - INDÚSTRIA METALÚRGICA

A companhia Armco Staco S.A. foi constituída em maio de 1993 na cidade do Rio de Janeiro.

12.1 Objeto social

A companhia dedica-se à fabricação, ao beneficiamento, à venda, à locação, à importação, à exportação e ao comércio, em geral, no território ou no exterior, de equipamentos metal-mecânicos, inclusive de suas partes, acessórios e componentes, produtos e artigos de aço, outros metais ou ligas, revestidas ou não, e de produtos de compostos minerais processados por conta própria e como comissária, dentre outros objetos sociais similares.

12.2 Origem da crise

A devedora realizou relevantes investimentos após 2009 para acompanhar a expansão do mercado. Em 2010, a capacidade produtiva estava tomada e foi preciso terceirizar. Assim, uma nova unidade produtiva foi construída, porém, após 2014, a demanda minguou e o crédito tornou-se escasso para financiar os projetos em curso.

12.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações contábeis dos exercícios de 2013 e 2014, anexas à petição inicial. Em 2015, foram extraídas informações contábeis do relatório do administrador judicial.

Em 2013, a receita foi de R\$ 217.461.000,00 (duzentos e dezessete milhões quatrocentos e sessenta e um mil reais) e o lucro líquido de R\$ 6.480.000,00 (seis milhões quatrocentos e oitenta mil reais), (fls. 60).

Em 2014, apurou-se receita de R\$ 278.647.000,00 (duzentos e setenta e oito milhões seiscentos e quarenta e sete mil reais) e o lucro líquido de R\$ 4.353.000,00 (quatro milhões trezentos e cinquenta e três mil reais), (fls. 85).

Em 2015, a receita somou R\$ 232.387.000,00 (duzentos e trinta e dois milhões trezentos e oitenta e sete mil reais) e o prejuízo do exercício R\$ 32.024.000,00 (trinta e dois milhões e vinte e quatro mil reais), (fls. 2.032).

Os relatórios mensais do administrador judicial protocolados nos autos do processo nº 0274507-81.2016.8.19.0001 somam receita de R\$ 141.657.182,00 (cento e quarenta e um milhões seiscentos e cinquenta e sete mil cento e oitenta e dois reais), em 2016, e o prejuízo do exercício de R\$ 12.081.950,00 (doze milhões oitenta e um mil novecentos e cinquenta reais), (fls. 138 a 153).

As demonstrações financeiras juntadas ao processo totalizam a receita de R\$99.479.906,00 (noventa e nove milhões quatrocentos e setenta e nove mil novecentos e seis reais), em 2017, e o prejuízo líquido de R\$ 364.959,95 (trezentos e sessenta e quatro mil novecentos e cinquenta e nove reais e noventa e cinco centavos), (fls. 934).

12.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 09 a 731) foi distribuída em segredo de justiça em 08 de junho de 2016 e deferimento do processamento foi publicado em 23 de junho de 2016 (fls. 747 a 756). O plano de recuperação judicial foi apresentado pela requerente em 02 de setembro de 2016 (fls. 1.293 a 1.487) e aprovado pelos credores em assembleia realizada em 28 de junho de 2017 (fls. 4.006 a 4.048).

A concessão da recuperação judicial ocorreu em 11 de julho de 2017 (fls. 4.076 a 4.077). Foi apresentado aditivo ao plano de recuperação judicial em 20 de fevereiro de 2020 (fls. 7.556 a 7.583), votado e aprovado em nova assembleia geral de credores realizada em 27 de novembro de 2020 (fls. 9.398 a 9.407). Em 09 de dezembro de 2020, foi concedido por sentença o aditamento do plano de recuperação judicial devidamente aprovado por todas as classes de credores.

12.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para 21 de junho de 2017, por não atingir o quórum mínimo (fls. 3.902 a 3.928). A instalação em segunda convocação deu-se em 28 de junho de 2017 (fls. 4.006 a 4.048), ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores. Após apresentação de aditivo ao plano de recuperação judicial, foi realizada nova assembleia de credores, aprovando-o em 27 de novembro de 2020.

13 OI S.A., TELEMAR NORTE LESTE S.A., OI MÓVEL S.A., COPART 4 PARTICIPAÇÕES S.A., COPART 5 PARTICIPAÇÕES S.A., PORTUGAL TELECOM INTERNATIONAL FINANCE B.V. (“PTIF”), OI BRASIL HOLDINGS COÖPERATIEF U.A. (“OI COOP”)

As companhias Oi S.A. e Telemar Norte Leste S.A. foram constituídas em 1966, a companhia Oi Móvel S.A. foi constituída em dezembro de 2002 e as companhias Copart 4 Participações S.A. e Copart 5 Participações S.A. em julho de 2010, todas com sede na cidade do Rio de Janeiro. A Portugal Telecom International Finance B.V. (“PTIF”) e a Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. (“Oi Coop”) são sociedades constituídas de acordo com as leis da Holanda, com sede, respectivamente, em Amsterdam e Schipol. Seu principal estabelecimento fica na cidade do Rio de Janeiro.

13.1 Objeto social

As primeiras companhias têm sua atividade econômica em serviços de telefonia fixa comutada. A companhia Oi Móvel S.A. dedica-se a atuar em telefonia móvel celular. As companhias Copart 4 Participações S.A. e Copart 5 Participações S.A. têm por principal atividade a captação de recursos, administração e locação de bens imóveis. As recuperandas Portugal Telecom International Finance B.V. (“PTIF”) e Oi Brasil Holdings Coöperatief U.A. (“Oi Coop”) têm por principal atividade a captação de recursos no mercado internacional.

13.2 Origem da crise

Em síntese, a devedora narra que, após a privatização, três momentos aceleraram o crescimento das dívidas do grupo OI: inicialmente, em 2000, o financiamento do plano de antecipação de metas; em 2009, após a aquisição da Brasil Telecom, quando houve a identificação de passivo relevante; e em 2013, após o processo de expansão internacional do grupo nos países estrangeiros com a fusão e incorporação da dívida da Portugal Telecom, que tinha como propósito a transformação do grupo em um atuante internacional.

13.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Diante da dificuldade para acesso ao processo eletrônico, as demonstrações contábeis consolidadas foram obtidas através do sítio de relacionamento com o investidor¹⁵⁴. Em 2013, a receita atingiu R\$ 28.422.147.000,00 (vinte e oito bilhões quatrocentos e vinte e dois milhões cento e quarenta e sete mil reais), o lucro operacional R\$13.162.932.000,00 (treze bilhões cento e sessenta e dois milhões novecentos e trinta e dois mil reais) e o lucro líquido R\$1.493.015.000,00 (um bilhão quatrocentos e noventa e três milhões e quinze mil reais).

Em 2014, a receita alcançou R\$ 28.247.099.000,00 (vinte e oito bilhões duzentos e quarenta e sete milhões noventa e nove mil reais), o lucro bruto R\$ 13.017.497.000,00 (treze bilhões dezessete milhões quatrocentos e noventa e sete mil reais) e houve prejuízo líquido de R\$ 4.406.421.000,00 (quatro bilhões quatrocentos e seis milhões quatrocentos e vinte e um mil reais).

Em 2015, apurou-se a receita de R\$ 27.353.765.000,00 (vinte e sete bilhões trezentos e cinquenta e três milhões setecentos e sessenta e cinco mil reais), o lucro bruto de R\$ 11.691.225.000,00 (onze bilhões seiscentos e noventa e um milhões duzentos e vinte e cinco mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 5.581.178.000,00 (cinco bilhões quinhentos e oitenta e um milhões cento e setenta e oito mil reais).

Em 2016, a receita atingiu R\$ 25.996.423.000,00 (vinte e cinco bilhões novecentos e noventa e seis milhões quatrocentos e vinte e três mil reais), o lucro bruto R\$ 9.980.903.000,00 (nove bilhões novecentos e oitenta milhões novecentos e três mil reais) e o prejuízo líquido foi de R\$ 8.205.578.000,00 (oito bilhões duzentos e cinco milhões quinhentos e setenta e oito mil reais).

¹⁵⁴ OI. Relatórios anuais. [S.l.], 2021. Disponível em: <https://ri.oi.com.br/informacoes-fianceiras/relatorios-anuais/>. Acesso em: 23 jan. 2022.

A receita de 2017 totalizou R\$ 23.789.654.000,00 (vinte e três bilhões setecentos e oitenta e nove milhões seiscentos e cinquenta e quatro mil reais), apurou-se o lucro bruto de R\$8.803.404.000,00 (oito bilhões oitocentos e três milhões quatrocentos e quatro mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 6.656.162.000,00 (seis bilhões seiscentos e cinquenta e seis milhões cento e sessenta e dois mil reais).

13.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 20 de junho de 2016. O juiz deferiu o processamento da recuperação judicial em 29 de junho de 2016 (fls. 89.496) e o plano de recuperação judicial foi apresentado pelas requerentes em 05 de setembro de 2016. Houve aditamento ao plano de recuperação judicial em 28 de março (fls. 188.165 a 188.167), 11 de outubro e 27 de novembro de 2017.

Os credores, reunidos em assembleia, votaram e aprovaram o plano apresentado pelas devedoras em 19 de dezembro de 2017. A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada em 08 de janeiro de 2018.

13.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores foi instalada em primeira convocação, realizada no dia 19 de dezembro de 2017, ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores presentes.

14 LUNA COMÉRCIO DE PRODUTOS ALIMENTÍCIOS EIRELI, DSF COMÉRCIO DE GÊNEROS ALIMENTÍCIOS LTDA., ASTI BUFÉ E SERVIÇOS EIRELI – EPP., SOLE ASSESSORIA ADMINISTRATIVA EIRELI – EPP., OITO COMÉRCIO DE GÊNEROS ALIMENTÍCIOS SOCIEDADE EMPRESÁRIA LTDA. – EPP.

Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI, constituída em setembro de 2015, e a sociedade DSF Comércio de Gêneros Alimentícios Ltda., constituída em janeiro de 2008, possuem sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro. A Asti Bufé e Serviços EIRELI – EPP foi constituída em setembro de 2011, com sede no bairro de Vicente de Carvalho, Rio de Janeiro.

A Sole Assessoria Administrativa EIRELI – EPP foi constituída em junho de 2009, com sede no centro na cidade do Rio de Janeiro. A sociedade Oito Comércio de Gêneros Alimentícios Sociedade Empresária Ltda. – EPP foi constituída em janeiro de 2007, com sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro.

14.1 Objeto social

As devedoras Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e DSF Comércio de Gêneros Alimentícios Ltda atuam no ramo de restaurantes e similares. A devedora Asti Bufé e Serviços EIRELI – EPP presta serviços de alimentação para eventos e recepções (bufê). A devedora Sole Assessoria Administrativa EIRELI – EPP. dedica-se à consultoria em gestão empresarial e a devedora Oito Comércio de Gêneros Alimentícios Sociedade Empresária Ltda. – EPP presta serviços de entrega rápida de produtos alimentícios em domicílio.

14.2 Origem da crise

A devedora desenvolvia sua principal operação no Shopping Rio Design Barra, voltado para lojas de decoração e arquitetura, onde havia 6 restaurantes. Entretanto, foi descaracterizado quando passou a ter 18 restaurantes, alteração que acarretou perdas mercadológicas. Acrescenta-se que o aumento do aluguel e do condomínio também prejudicaram o capital de giro.

14.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras de Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI de 2013 e 2014 não foram apresentadas, pois ela foi constituída em 2015. A petição inicial foi instruída com balancetes do exercício de 2015 e os dados financeiros de 2016 e de 2017 foram extraídos dos relatórios mensais do administrador judicial.

A receita de 2015 somou R\$ 1.236.739,50 (um milhão duzentos e trinta e seis mil setecentos e trinta e nove reais e cinquenta centavos) e o prejuízo do exercício R\$ 86.320,51 (oitenta e seis mil trezentos e vinte reais e cinquenta e um centavos), fls. 161.

Em 2016, a receita nos relatórios mensais do administrador judicial totaliza R\$ 5.361.876,35 (cinco milhões trezentos e sessenta e um mil oitocentos e setenta e seis reais e

trinta e cinco centavos) e o lucro líquido R\$ 3.065.138,74 (três milhões sessenta e cinco mil cento e trinta e oito reais e setenta e quatro centavos), (fls. 164 e 165).

Os relatórios mensais do administrador judicial apresentam que, em 2017, a receita foi de R\$ 6.048.996,06 (seis milhões quarenta e oito mil novecentos e noventa e seis reais e seis centavos) e o prejuízo de R\$ 572.972,06 (quinhentos e setenta e dois mil novecentos e setenta e dois reais e seis centavos), (fls. 2.308 a 2.313; e 2.541 a 2.544).

14.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 396) foi distribuída em 03 de agosto de 2016 e o processamento do pedido foi publicado em 26 de setembro de 2016 (fls. 572 a 576). A primeira versão do plano de recuperação judicial foi apresentada pelas devedoras em 28 de novembro de 2016 (fls. 739 a 875) e a segunda em 22 de setembro de 2017 (fls. 2.187 a 2.232).

Os credores aprovaram o plano em assembleia realizada em 23 de novembro de 2017 (fls. 2.435 a 2.487). A concessão da recuperação judicial foi publicada em 02 de maio de 2018 (fls. 2.786 e 2.787).

O juízo decretou a convolação em falência em 25 de setembro de 2019, termos do artigo 73, IV, da LRF (fls. 4.258 a 4.261), porém a sentença foi reformada pela 15ª Câmara Cível em 01 de setembro de 2020, que declarou nula a decisão agravada, dando continuidade aos efeitos da recuperação judicial (fls. 4.999 a 5.001). Foi declarado o encerramento da recuperação judicial em 04 de novembro de 2020 (fls. 5.037 e 5.038).

14.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 26 de outubro de 2017 (fls. 2.360 a 2.366), por falta de quórum mínimo. A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 09 de novembro de 2017 (fls. 2.370 a 2.377) e suspensa para continuidade em 23 de novembro de 2017, ocasião de votação e aprovação do plano de recuperação judicial (fls. 2.405 a 2.411).

15 MMX MINERAÇÃO E METÁLICOS S.A., MMX CORUMBÁ MINERAÇÃO S.A.

A companhia MMX Mineração e Metálicos S.A. foi constituída em agosto de 2005 na cidade do Rio de Janeiro. A companhia MMX Corumbá Mineração S.A. foi constituída em agosto de 2005, com sede na cidade de Belo Horizonte/MG.

15.1 Objeto social

A primeira companhia desenvolve a lavra, benéficamente, a industrialização, a exportação e o comércio de bens minerais, entre outras atividades similares. A segunda atua na extração de minério de ferro.

15.2 Origem da crise

As dificuldades que atingiram a controladora infectaram a subsidiária. Acrescenta-se, como origem da crise, a redução pela demanda de minério de ferro, os problemas com o início das atividades da subsidiária MMX Sudeste e a impossibilidade de conclusão do terminal do Porto Sudeste.

15.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações contábeis dos exercícios de 2013, 2014 e 2015 da MMX Mineração e Metálicos S.A. apresentadas na petição inicial. Nos anos de 2018 e 2019, as informações financeiras foram apresentadas no processo. Os documentos evidenciam que a sociedade não realizou receita, logo também não há resultado operacional entre os exercícios de 2013 a 2019.

O prejuízo do exercício apurado em 2013 foi de R\$ 2.050.204.000,00 (dois bilhões cinquenta milhões duzentos e quatro mil reais), (fls. 199). Em 2014, o prejuízo aumentou para R\$ 2.238.164.000,00 (dois bilhões duzentos e trinta e oito milhões cento e sessenta e quatro mil reais), (fls. 201).

No exercício seguinte, 2015, a sociedade apresentou lucro de R\$ 95.966.000,00 (noventa e cinco milhões novecentos e sessenta e seis mil reais), (fls. 203), e, em 2016, lucro de R\$ 412.904.000,00 (quatrocentos e doze milhões novecentos e quatro mil reais), (fls. 1.235).

Em 2017, os prejuízos do exercício incorridos foram de R\$ 28.100.000,00 (vinte e oito milhões e cem mil reais), (fls. 3.073). Em 2018, o prejuízo foi de R\$ 60.571.000,00 (sessenta milhões quinhentos e setenta e um mil reais), (fls. 4.315). Em 2019, os prejuízos perfizeram R\$117.695.000,00 (cento e dezessete milhões seiscentos e noventa e cinco mil reais), (fls. 6.833).

15.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 314) foi distribuída em 25 de novembro de 2016. A decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial (fls. 972 e 973) foi publicada em 19 de dezembro de 2016. O plano de recuperação judicial foi apresentado pelas requerentes em 23 de março de 2017 (fls. 1.244 a 1.575).

Em 04 de julho de 2017, o Ministério Público arguiu a inexistência de anexo do plano (fls. 1.866 e 1.869) em descumprimento à exigência do art. 53, II, da LRF. Em 21 de março 2019, as requerentes juntaram o plano de recuperação judicial atualizado aos autos do processo (fls. 4.773 a 4.940).

Em 01 de julho de 2019, os credores reunidos em assembleia votaram o plano. Houve rejeição pelos credores (fls. 5.573 a 5.579). Em razão disso, o juízo decretou a falência (fls. 5.734 a 5.737) das devedoras em 21 de agosto de 2019, embora houvesse os requisitos para conceder a recuperação judicial com base no *cram down* (LRF; art. 58, §1º). Contudo, o juízo *ad quem* concedeu o efeito suspensivo (AI, 2019, p. 30-38) ao argumento de a decisão recorrida causar dano irreparável ou de difícil reparação.

A 6ª Câmara Cível ratificou a decisão de primeiro grau, decretando a falência das recuperandas. Destacou-se que a rejeição da classe III (credores quirografários) representa 99% do total do crédito. As classes I e IV, que aprovaram o plano de recuperação judicial, representam apenas 1% do crédito. Assim, prevaleceu a decisão soberana da assembleia de credores (AI, 2019, p. 373 a 397).

15.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 15 de março de 2019, por falta de quórum mínimo (fls. 4.650 a 4.654). A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 21 de março de 2019 (fls. 4.942 a 5.044) e suspensa para continuação nos dias 24 de abril de 2019 (fls. 5.160 a 5.182); 10 de maio

de 2019 (fls. 5.238 a 5.244); 17 de maio de 2019 (fls. 5.260 a 5.270); e 01 de julho de 2019 (fls. 5.573 a 5.583), oportunidade em que o plano de recuperação judicial foi votado e rejeitado pelos credores.

16 ARKHE SERVIÇOS DE ENGENHARIA LTDA.

A sociedade Arkhe Serviços de Engenharia Ltda. foi constituída em julho de 1994, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro.

16.1 Objeto social

A recuperanda explora o ramo de construção civil e edificações.

16.2 Origem da crise

A crise mercadológica do setor imobiliário, acrescido da crise do segmento de óleo e gás e da inadimplência dos clientes, em especial, de órgãos públicos, causou a crise de liquidez.

16.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações contábeis de 2013, 2014, 2015 e 2016 anexas à petição inicial. Nos anos de 2017 e 2018, foram utilizados os relatórios mensais do administrador judicial. As demonstrações contábeis referentes a 2013 somam a receita de R\$ 25.140.173,86 (vinte e cinco milhões cento e quarenta mil cento e setenta e três reais e oitenta e seis centavos) e o lucro de R\$ 4.747.091,91 (quatro milhões setecentos e quarenta e sete mil noventa e um reais e noventa e um centavos), (fls. 310 a 313).

Em 2014, a demonstração de resultado do exercício evidencia a receita de R\$ 27.267.033,24 (vinte e sete milhões duzentos e sessenta e sete mil trinta e três reais e vinte e quatro centavos) e o lucro do exercício de R\$ 434.400,93 (quatrocentos e trinta e quatro mil quatrocentos reais e noventa e três centavos), (fls. 342 a 347).

Em 2015, a receita apurada foi de R\$ 9.510.402,37 (nove milhões quinhentos e dez mil quatrocentos e dois reais e trinta e sete centavos) e o prejuízo de R\$ 1.048.783,49 (um milhão quarenta e oito mil setecentos e oitenta e três reais e quarenta e nove centavos), (fls. 360 a 364).

Em 2016, receita totalizou R\$ 16.064.266,26 (dezesseis milhões sessenta e quatro mil duzentos e sessenta e seis reais vinte e seis centavos) e o prejuízo do exercício R\$ 4.317.684,57 (quatro milhões trezentos e dezessete mil seiscentos e oitenta e quatro reais e cinquenta e sete centavos), (fls. 379 a 383; e 670 e 671).

Os relatórios mensais do administrador judicial apresentam que, em 2017, a receita auferida foi de R\$ 5.179.177,84 (cinco milhões cento e setenta e nove mil cento e setenta e sete reais e oitenta e quatro centavos) e o prejuízo líquido alcançou o montante de R\$ 1.031.223,43 (um milhão trinta e um mil duzentos e vinte e três reais e quarenta e três centavos), (fls. 1.315 a 1.317).

Em 2018, apurou-se a receita de R\$ 4.382.114,73 (quatro milhões trezentos e oitenta e dois mil cento e quatorze reais e setenta e três centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 324.836,57 (trezentos e vinte e quatro mil oitocentos e trinta e seis reais e cinquenta e sete centavos), (fls. 1.765 a 1.767).

16.4 Andamento processual

Em 7 de dezembro de 2016, distribui-se a petição inicial (fls. 03 a 461). O deferimento do processamento da recuperação judicial foi publicado em 07 de fevereiro de 2017 (fls. 513 a 515). O plano de recuperação judicial foi apresentado em 07 de abril de 2017 (fls. 679 a 729) e uma nova versão apresentada em 23 de fevereiro de 2018 (fls. 1.401 a 1.414). Os credores aprovaram o plano em assembleia realizada em 31 de outubro de 2018 (fls. 1.679 a 1.707). Publicou-se a concessão da recuperação judicial em 11 de julho de 2019 (fls. 1.993 a 1.996).

16.5 Data das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 23 de outubro de 2018, por não atingir o quórum mínimo (fls. 1.660 a 1.678). A assembleia geral de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 31 de outubro de 2018, ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores (fls. 1.679 a 1.707).

17 ASTROMARÍTIMA NAVEGAÇÃO S.A.

A companhia Astromarítima Navegações S.A. foi constituída em outubro de 1975, com sede na cidade do Rio de Janeiro.

17.1 Objeto social

A companhia atua na navegação de apoio marítimo.

17.2 Origem da crise

A crise econômica, política e social, bem como do principal cliente, Petrobras S.A., é agravada pela queda do preço do barril de petróleo. Além disso, os atrasos das entregas das embarcações Astro Tupi, Astro Tamoio, Astro Iara e Astro Guará pelo estaleiro Estaleiro Ilha S.A. (EISA) causaram impacto no fluxo de caixa da devedora.

17.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras de 2015, 2014 e 2013 instruíram a petição inicial. As demonstrações financeiras dos exercícios de 2016 a 2018 foram apresentadas nos relatórios mensais do administrador judicial protocoladas nos autos nº 0083776-94.2017.8.19.0001, que tramitaram de forma incidental ao processo recuperacional.

A demonstração de resultado do exercício (DRE) de 2013 totaliza receita de R\$ 217.161.000,00 (duzentos e dezessete milhões cento e sessenta e um mil reais), lucro operacional de R\$ 32.898.000,00 (trinta e dois milhões oitocentos e noventa e oito mil reais) e prejuízo líquido de R\$ 21.758.000,00 (vinte e um milhões setecentos e cinquenta e oito mil reais), (fls. 55).

Em 2014, a DRE somou receita de R\$ 152.170.000,00 (cento e cinquenta e dois milhões cento e setenta mil reais), lucro bruto de R\$ 34.352.000,00 (trinta e quatro milhões trezentos e cinquenta e dois mil reais) e lucro líquido de R\$ 312.000,00 (trezentos e doze mil reais), (fls. 55).

A DRE de 2015 evidencia a receita de R\$ 162.415.000,00 (cento e sessenta e dois milhões quatrocentos e quinze mil reais), o lucro bruto de R\$ 40.422.000,00 (quarenta milhões

quatrocentos e vinte e dois mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 96.052.000,00 (noventa e seis milhões e cinquenta e dois mil reais), (fls. 116).

A receita apurada no exercício de 2016 totalizou R\$ 172.521.000,00 (cento e setenta e dois milhões quinhentos e vinte e um mil reais), o lucro operacional foi de R\$ 62.453.000,00 (sessenta e dois milhões quatrocentos e cinquenta e três mil reais) e o lucro líquido de R\$ 45.354.000,00 (quarenta e cinco milhões trezentos e cinquenta e quatro mil reais), (fls. 551 a 559).

Em 2017, a receita somou R\$ 112.549.000,00 (cento e doze milhões quinhentos e quarenta e nove mil reais), o lucro operacional R\$ 22.414.000,00 (vinte e dois milhões quatrocentos e quatorze mil reais) e o prejuízo do exercício R\$ 30.118.000,00 (trinta milhões cento e dezoito mil reais), (fls. 551 a 559).

Em 2018, a receita reduziu para R\$ 82.472.000,00 (oitenta e dois milhões quatrocentos e setenta e dois mil reais), o lucro operacional caiu para R\$ 16.252.000,00 (dezesseis milhões duzentos e cinquenta e dois mil reais) e o prejuízo líquido aumentou, atingindo R\$ 63.394.000,00 (sessenta e três milhões trezentos e noventa e quatro mil reais), (fls. 1.109 a 1.116).

17.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 13 de dezembro de 2016 (fls. 07 a 643). A decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial foi publicada em 19 de dezembro de 2016 (fls. 659 a 665). O plano de recuperação judicial foi apresentado pela requerente em 12 de abril de 2017 (fls. 4.137 a 4.234), sendo aprovado em assembleia de credores em 18 de dezembro 2018 (fls. 10.676 a 10.729). A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada em 20 de março de 2019 (fls. 11.309 a 11.311).

17.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 12 de dezembro de 2018 (fls. 10.628 a 10.674), por não atingir o quórum mínimo. A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 18 de dezembro de 2018 (fls. 10.676 a 10.730), ocasião em que foi votado e aprovado o plano de recuperação judicial.

18 ANGEL'S SERVIÇOS TÉCNICOS EIRELI

A Angel's Serviços Técnicos EIRELI foi constituída em junho de 1992, com sede no bairro de Bonsucesso, Rio de Janeiro.

18.1 Objeto social

A devedora atua no apoio administrativo de escritórios.

18.2 Origem da crise

A sociedade, que tinha 2.600 empregados, começou a sofrer os efeitos da crise de 2008, que abateu o setor produtivo em geral e a capacidade de investimento do setor público. Desde então, a demanda por seus serviços vem diminuindo. Acrescenta-se a crescente inadimplência, que vinha sendo administrada com os correspondentes cortes de despesas, mas foi fortemente agravada no curso do atual estágio da crise no setor público.

18.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações de resultado dos exercícios de 2013, 2014 e 2015 anexas à petição inicial. Durante o período processual, não foram apresentadas as demonstrações financeiras. Entre os anos de 2016 e 2019, o administrador judicial apresentou em seus relatórios tão somente o faturamento.

Em 2013, a sociedade faturou R\$ 153.275.824,85 (cento e cinquenta e três milhões duzentos e setenta e cinco mil oitocentos e vinte e quatro reais e oitenta e cinco centavos), fls. 66, e, em 2014, R\$ 186.512.136,73 (cento e oitenta e seis milhões quinhentos e doze mil cento e trinta e seis reais e setenta e três centavos), (fls. 68).

Em 2015, o faturamento foi de R\$ 164.837.740,51 (cento e sessenta e quatro milhões oitocentos e trinta e sete mil setecentos e quarenta reais e cinquenta e um centavos), (fls. 70), e, em 2016, de R\$ 156.651.861,21 (cento e cinquenta e seis milhões seiscentos e cinquenta e um mil oitocentos e sessenta e um reais e vinte e um centavos), (fls. 2.016).

Em 2017, o faturamento foi de R\$ 101.187.359,00 (cento e um milhões cento e oitenta e sete mil trezentos e cinquenta e nove reais) e, em 2018, de R\$ 121.852.429,00 (cento e vinte

milhões oitocentos e cinquenta e dois mil quatrocentos e vinte e nove reais), (fls. 10.256). No ano da assembleia de credores, 2019, o faturamento apresentado pelo administrador judicial foi de R\$ 96.558.561,00 (noventa e seis milhões quinhentos e cinquenta e oito mil quinhentos e sessenta e um reais), (fls. 13.410).

18.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 290) foi distribuída em 15 de dezembro de 2016 e o deferimento do processamento (fls. 427 a 429) foi publicado em 10 de fevereiro de 2017. A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 03 de julho de 2017 (fls. 2.318). Em 29 de janeiro de 2019, instalou-se a assembleia e os credores não aprovaram o plano com base no art. 45, da LRF (fls. 10.139 a 10.178). Contudo, a recuperação judicial foi concedida com base no art. 58, §1º (fls. 10.543 a 10.545), em 19 de março de 2019.

18.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não conseguiu ser instalada em primeira convocação, marcada para 29 de agosto de 2018 (fls. 8.776 a 8.935), por ausência de quórum mínimo. O administrador judicial instalou a assembleia de credores em segunda convocação, realizada em 06 de setembro de 2018 (fls. 8.997 a 9.158). Por deliberação dos credores, os trabalhos foram suspensos para continuar em 05 de novembro de 2018 (fls. 9.650 a 9.674) e 29 de janeiro de 2019, data em que os credores votaram o plano de recuperação judicial (fls. 10.139 a 10.179).

19 EMPRESA BRASILEIRA DE SOLDA ELÉTRICA S.A. – EBSE.

A companhia Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. - EBSE foi constituída em agosto de 1966, com sede em Santíssimo, Rio de Janeiro.

19.1 Objeto social

A companhia atua nas atividades de fabricação de equipamentos e tubos, montagens industriais, serviços, testes destrutivos e não destrutivos, pré-montagem de tubulações, projetos de engenharia, tratamento de superfícies e pinturas, aplicação de revestimentos, armazenagem e logística.

19.2 Origem da crise

A crise econômica iniciada em 2008 causou redução na demanda e influenciou diretamente o mercado industrial brasileiro. A crise do mercado foi potencializada em 2015 com outra crise, principalmente, nos setores de óleo e gás e na construção civil. Para adequar-se aos novos níveis de demanda, a devedora precisou demitir 1.200 empregados, fato que agravou o dispêndio de recursos da companhia. Também relacionou à devedora a inflação, que aumentou os custos dos serviços prestados e dos produtos vendidos, reduzindo a rentabilidade das operações.

19.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações financeiras de 2013, 2014 e 2015 anexas à petição inicial. Para analisar a evolução financeira do exercício de 2016, utilizou-se as informações obtidas no laudo econômico-financeiro anexado no plano de recuperação judicial (fls. 1.008). Para os exercícios de 2017 e 2018, foram utilizados os relatórios mensais do administrador judicial como fonte de consulta (fls. 6.015 e 6.748).

O faturamento de 2013 totalizou R\$ 337.024.000,00 (trezentos e trinta e sete milhões e vinte e quatro mil reais) e o lucro líquido R\$ 23.923.000,00 (vinte e três milhões novecentos e vinte e três mil reais), (fls. 68).

No ano de 2014, o faturamento manteve-se em R\$ 336.205.000,00 (trezentos e trinta e seis milhões duzentos e cinco mil reais) e o lucro líquido caiu para R\$ 11.188.000,00 (onze milhões cento e oitenta e oito mil reais), (fls. 68).

No exercício de 2015, o faturamento diminuiu para R\$ 100.153.000,00 (cem milhões cento e cinquenta e três mil reais) e o lucro do exercício reduziu para R\$ 512.000,00 (quinhentos e doze mil reais), (fls. 70).

O faturamento de 2016 retraiu para R\$ 61.360.000,00 (sessenta e um milhões trezentos e sessenta mil reais), enquanto se apurou um prejuízo do exercício de R\$ 3.894.000,00 (três milhões oitocentos e noventa e quatro mil reais).

Em 2017, o faturamento reduziu para R\$ 56.892.155,00 (cinquenta e seis milhões oitocentos e noventa e dois mil cento e cinquenta e cinco reais), mas houve lucro do exercício de R\$ 133.361,00 (cento e trinta e três mil trezentos e sessenta e um reais).

O faturamento apurado em 2018 somou R\$ 47.780.000,00 (quarenta e sete milhões setecentos e oitenta mil reais) e o prejuízo do exercício atingiu R\$ 2.988.006,00 (dois milhões novecentos e oitenta e oito mil e seis reais).

19.4 Andamento processual

O processo foi distribuído em 16 de dezembro de 2016 (fls. 03 a 648), sendo publicado o deferimento do processamento em 26 de janeiro de 2017 (fls. 721 a 723). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 07 de abril de 2017 (fls. 961 a 1.456). Os credores reunidos em assembleia instalada em 06 de junho de 2018 aprovaram o plano de recuperação judicial (fls. 5.899 a 5.992). A publicação da concessão da recuperação judicial ocorreu em 24 de julho de 2018 (fls. 6.046 e 6.047).

19.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 23 de maio de 2018, por ausência do quórum mínimo (fls. 5.765 a 5.841), sendo instalada em segunda convocação, realizada em 06 de junho de 2018 (fls. 5.899 a 5.992), ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado.

20 ENGETÉCNICA SERVIÇOS E CONSTRUÇÕES LTDA. E CONSTRUTORA ZADAR LTDA.

A sociedade Engetécnica Serviços e Construções Ltda. foi constituída em dezembro de 1983, com sede na cidade do Rio de Janeiro, assim como a sociedade Construtora Zadar Ltda., constituída em 18 de setembro de 1987, no mesmo endereço.

20.1 Objeto social

A primeira sociedade dedica-se à prestação de serviços de engenharia em geral, incluindo elaboração de projetos, construção e manutenção de obras rodoviárias, como terraplanagem, drenagem, pavimentação e obras de arte em geral, entre outros. A segunda também atua na prestação de serviços de engenharia em geral, mas vocacionada para obras de

saneamento básico, incluindo redes de água e esgoto, limpeza e desassoreamento de galerias, dragagem de canais, rios e lagoas e serviços afins, entre outros.

20.2 Origem da crise

A devedora possui recebíveis de municípios do norte do Estado do Rio de Janeiro que sofreram com a queda da arrecadação dos *royalties* do petróleo; consequentemente, teve dificuldade de recebimento. As obras do velódromo e do hipódromo construídos para os Jogos Olímpicos também causaram deficiência de liquidez. Acrescenta a devedora que a crise na Petrobras S.A., expressivo cliente, contribuiu para as dificuldades vividas.

20.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisados os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultado dos exercícios (DRE) de 2013 a 2016 anexos à petição inicial. Entre os anos de 2016 e 2018 foram analisadas as demonstrações financeiras arroladas nos autos do processo nº 0067887-03.8.19.0001.

Em 2013, a DRE apresentou a receita de R\$ 33.457.849,00 (trinta e três milhões quatrocentos e cinquenta e sete mil oitocentos e quarenta e nove reais), prejuízo operacional de R\$ 2.807.585,00 (dois milhões oitocentos e sete mil quinhentos e oitenta e cinco reais) e lucro líquido de R\$ 7.932.689,00 (sete milhões novecentos e trinta e dois mil seiscentos e oitenta e nove reais), (fls. 163 e 169).

Em 2014, escriturou-se receita de R\$ 99.243.900,00 (noventa e nove milhões duzentos e quarenta e três mil e novecentos reais), lucro operacional de R\$ 21.297.202,00 (vinte e um milhões duzentos e noventa e sete mil duzentos e dois reais) e lucro do exercício de R\$15.450.649,00 (quinze milhões quatrocentos e cinquenta mil seiscentos e quarenta e nove reais), (fls. 163 e 169).

Em 2015, as demonstrações financeiras revelaram receita de R\$ 302.063.257,00 (trezentos e dois milhões sessenta e três mil duzentos e cinquenta e sete reais), lucro operacional de R\$ 46.516.716,00 (quarenta e seis milhões quinhentos e dezesseis mil setecentos e dezesseis reais) e lucro líquido de R\$ 37.443.222,00 (trinta e sete milhões quatrocentos e quarenta e três mil duzentos e vinte e dois reais), (fls. 163 e 169).

No exercício de 2016, as receitas somaram R\$ 289.543.794,00 (duzentos e oitenta e nove milhões quinhentos e quarenta e três mil setecentos e noventa e quatro reais), bem como

se apurou um prejuízo operacional de R\$ 43.976.605,00 (quarenta e três milhões novecentos e setenta e seis mil seiscentos e cinco reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 54.134.363,00 (cinquenta e quatro milhões cento e trinta e quatro mil trezentos e sessenta e três reais), (fls. 468).

Em 2017, a receita diminuiu para R\$ 46.136.456,00 (quarenta e seis milhões cento e trinta e seis mil quatrocentos e cinquenta e seis reais), mas houve lucro operacional de R\$ 7.935.967,00 (sete milhões novecentos e trinta e cinco mil novecentos e sessenta e sete reais). O prejuízo do exercício alcançou o montante de R\$ 886.574,00 (oitocentos e oitenta e seis mil quinhentos e setenta e quatro reais), (fls. 1.497).

A receita apresentada na DRE de 2018 foi de R\$ 57.623.651,00 (cinquenta e sete milhões seiscentos e vinte e três mil seiscentos e cinquenta e um reais), o lucro operacional de R\$ 23.960.260,00 (vinte e três milhões novecentos e sessenta mil duzentos e sessenta reais) e o lucro líquido de R\$ 25.241.603,00 (vinte e cinco milhões duzentos e quarenta e um mil seiscentos e três reais), (fls. 3.745 a 3.748).

20.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 941) foi distribuída em 31 de janeiro de 2017 e seu processamento foi publicado em 08 de fevereiro de 2017 (fls. 943 a 949). As devedoras apresentaram o plano de recuperação judicial em 10 de abril de 2017 (fls. 2.266 a 2.648).

Em 08 de junho de 2018, os credores reunidos em assembleia aprovaram o plano recuperacional (fls. 9.191 a 9.236). A publicação da concessão da recuperação judicial ocorreu em 30 de julho de 2018 (fls. 9.622 a 9.623). Em 19 de outubro de 2020, o juízo decretou o encerramento da recuperação judicial das requerentes (fls. 16.707 a 16.711).

20.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não pôde ser instalada em primeira convocação, marcada para 14 de março de 2018, por não atingir o quórum mínimo (fls. 8.012 a 8.087). O administrador judicial instalou a assembleia (fls. 8.195 a 8.290) em segunda convocação, que ocorreu em 28 de março de 2018. Abertos os trabalhos, os credores votaram por suspendê-lo até 08 de junho de 2018. Nessa oportunidade, o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores (fls. 9.191 a 9.236).

21 CONSTRUIR FACILITIES ARQUITETURA E SERVIÇOS EIRELI.

A Construir Facilites Arquitetura e Serviços EIRELI. foi constituída em 06 de fevereiro de 1975, com sede no bairro da Praça da Bandeira, Rio de Janeiro.

21.1 Objeto social

A recuperanda se dedica à prestação e execução de serviços de limpeza em prédios e domicílios.

21.2 Origem da crise

A crise deve-se à inadimplência dos principais clientes, como a Universidade Estadual do Rio de Janeiro (UERJ), cujos créditos inadimplidos, somados, totalizam aproximadamente R\$ 16.700.000,00 (dezesesseis milhões e setecentos mil reais). As dificuldades geradas pela inadimplência causaram demissão de empregados, aumentando a necessidade de recursos e o endividamento.

21.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil relacionada no art. 51 da LRF foi apresentada. As informações financeiras dos anos de 2017 e 2018 foram obtidas nos relatórios mensais do administrador judicial. As receitas de 2013 somaram R\$ 76.026.639,00 (setenta e seis milhões vinte e seis mil seiscentos e trinta e nove reais), o lucro operacional foi de R\$ 19.060.658,00 (dezenove milhões sessenta mil seiscentos e cinquenta e oito reais) e o lucro do exercício de R\$ 5.208.921,00 (cinco milhões duzentos e oito mil novecentos e vinte e um reais), (fls. 23).

Em 2014, as receitas aumentaram para R\$ 88.714.751,00 (oitenta e oito milhões setecentos e quatorze mil setecentos e cinquenta e um reais), o lucro operacional caiu para R\$ 13.092.052,00 (treze milhões noventa e dois mil e cinquenta e dois reais) e o lucro do exercício diminuiu para R\$ 3.380.897,00 (três milhões trezentos e oitenta mil oitocentos e noventa e sete reais), (fls. 26).

As receitas de 2015 continuaram aumentando, chegando a R\$ 92.923.744,00 (noventa e dois milhões novecentos e vinte e três mil setecentos e quarenta e quatro reais), o lucro operacional estabilizou-se em R\$ 13.125.855,00 (treze milhões cento e vinte e cinco mil

oitocentos e cinquenta e cinco reais) e o lucro líquido diminuiu para R\$ 2.104.907,00 (dois milhões cento e quatro mil novecentos e sete reais), (fls. 29).

No ano de 2016, as receitas caíram para R\$ 57.440.919,00 (cinquenta e sete milhões quatrocentos e quarenta mil novecentos e dezenove reais), apresentou-se prejuízo operacional de R\$ 8.881.926,00 (oito milhões oitocentos e oitenta e um mil novecentos e vinte e seis reais) e prejuízo líquido de R\$ 14.825.065,00 (quatorze milhões oitocentos e vinte e cinco mil e sessenta e cinco reais), (fls. 29).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram que as receitas de 2017 somaram de R\$ 29.928.000,00 (vinte e nove milhões novecentos e vinte e oito mil reais), que a devedora voltou a apresentar lucro operacional, R\$ 5.194.000,00 (cinco milhões cento e noventa e quatro mil reais), e lucro líquido, R\$ 899.000,00 (oitocentos e noventa e nove mil reais), (fls. 2.475).

Em 2018, as receitas tiveram leve redução para R\$ 26.978.000,00 (vinte e seis milhões novecentos e setenta e oito mil reais), o lucro operacional caiu para R\$ 4.364.000,00 (quatro milhões trezentos e sessenta e quatro mil reais) e apurou-se prejuízo do exercício de R\$1.128.000,00 (um milhão cento e vinte e oito mil reais), (fls. 6.004).

21.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 17 de maio de 2017 (fls. 03 a 150) e o deferimento do processamento ocorreu em 30 de maio de 2017 (fls. 225 e 226). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 07 de agosto de 2017 (fls. 425 a 470). Diante da publicação do respectivo edital do art. 55 da LRF, o plano não sofreu objeções, sendo concedida a recuperação judicial em 24 de abril de 2018 (fls. 2.715).

21.5 Datas das assembleias de credores

Não houve convocação para realização de assembleia geral de credores, diante da ausência de objeções.

22 ZIRANLOG ARMAZÉN GERAIS E TRANSPORTES LTDA.

A sociedade Ziranlog Armazéns Gerais e Transportes Ltda. foi constituída em agosto de 2002, com sede no bairro da Penha Circular, Rio de Janeiro.

22.1 Objeto social

A sociedade dedica-se à atividade de armazéns gerais em conformidade com o Decreto nº 1.102, de 21 de novembro de 1903.

22.2 Origem da crise

Até 2015, a devedora tinha um faturamento equilibrado com as despesas, mas a crise nacional fez com que as receitas diminuíssem muito, causando a iliquidez.

22.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil dos anos de 2013, 2014, 2015 e 2016 relacionada no art. 51 da LRF foi apresentada. Após a petição inicial, não foram apresentadas demonstrações financeiras nos autos do processo. Os dados dos exercícios de 2017, 2018 e 2019 foram obtidas nos relatórios mensais do administrador judicial.

Em 2013, as receitas somam R\$ 55.362.408,08 (cinquenta e cinco milhões trezentos e sessenta e dois mil quatrocentos e oito reais e oito centavos) e o lucro líquido apurado monta em R\$ 6.448.259,36 (seis milhões quatrocentos e quarenta e oito mil duzentos e cinquenta e nove reais e trinta e seis centavos), (fls. 29).

Em 2014, a demonstração de resultado do exercício evidencia a receita de R\$ 60.406.452,88 (sessenta milhões quatrocentos e seis mil quatrocentos e cinquenta e dois reais e oitenta e oito centavos) e o lucro líquido de R\$ 4.390.392,32 (quatro milhões trezentos e noventa mil trezentos e noventa e dois reais e trinta dois centavos), (fls. 29).

As demonstrações financeiras de 2015 somam receita de R\$ 60.298.906,83 (sessenta milhões duzentos e noventa e oito mil novecentos e seis reais e oitenta e três centavos) e o lucro líquido de R\$ 3.181.571,54 (três milhões cento e oitenta e um mil quinhentos e setenta e um reais e cinquenta e quatro centavos), (fls. 33).

Em 2016, a receita diminuiu para R\$ 53.418.217,00 (cinquenta e três milhões quatrocentos e dezoito mil e duzentos e dezessete reais) e apurou-se o prejuízo do exercício de R\$ 23.691.864,00 (vinte e três milhões seiscentos e noventa e um mil oitocentos e sessenta e quatro reais), (fls. 37).

Apurou-se, pelos relatórios do administrador judicial, a receita de 2017 no montante de R\$ 36.935.398,00 (trinta e seis milhões novecentos e trinta e cinco mil trezentos e noventa e oito reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 7.896.974,32 (sete milhões oitocentos e noventa e seis mil novecentos e setenta e quatro reais e trinta e dois centavos), (fls. 614; 748 e 749; e 1.197).

Também se utilizou o relatório do administrador judicial para apurar a receita de 2018, que somou R\$ 44.389.676,00 (quarenta e quatro milhões trezentos e oitenta e nove mil seiscentos e setenta e seis reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 3.704.095,00 (três milhões setecentos e quatro mil e noventa e cinco reais), (fls. 1.830 e 1.831).

Em 2019, as receitas totalizaram R\$ 44.319.703,00 (quarenta e quatro milhões trezentos e dezenove mil setecentos e três reais) e o prejuízo do exercício R\$ 8.442.619,00 (oito milhões quatrocentos e quarenta e dois mil seiscentos e dezenove reais), (fls. 2.555).

22.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 344) foi distribuída em 04 de agosto de 2017 e a publicação do processamento ocorreu em 22 de agosto de 2017 (fls. 414 a 417). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 05 de dezembro de 2017 (fls. 854 a 989), que não sofreu objeção pelos credores. A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada pelo juízo em 12 de setembro de 2019 (fls. 2.305).

22.5 Datas das assembleias de credores

Diante da inexistência de objeções ao plano, não houve convocação para realização de assembleia de credores.

23 ARETÉ EDITORIAL S.A., LANCE IMOBILIÁRIA LTDA., LANCE MÍDIA DIGITAL LTDA.

A companhia Areté Editorial S.A. foi constituída em dezembro de 1964, a sociedade Lance Imobiliária Ltda. em novembro de 1999 e a sociedade Lance Mídia Digital Ltda. em janeiro de 2014, todas com sede no bairro do Rio Comprido, Rio de Janeiro.

23.1 Objeto social

A primeira companhia dedica-se à edição e à impressão de jornais diários. A segunda, por sua vez, dedica-se à compra e venda de imóveis próprios e a terceira sociedade desenvolve conteúdo para internet.

23.2 Origem da crise

Desde 2010, verificou-se uma queda anual das vendas nas bancas do diário impresso, reflexo da mudança de hábitos dos amantes de esportes, que passam a consumir cada vez mais notícias pelos computadores e *smartphones*. O LANCE!, cujo público alvo são jovens de aproximadamente 14 anos, adotou rapidamente a mídia digital. Em 2009, as vendas diárias eram de 125 mil exemplares. Em 2016, as vendas reduziram para 5 mil exemplares diários. A crise nacional de 2014 também contribuiu para a redução das receitas advindas de publicidade.

23.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil dos exercícios de 2014, 2015 e 2016, relacionada no art. 51 da LRF, foi apresentada. As informações financeiras dos exercícios de 2017 e 2018 foram apresentadas somente nos relatórios mensais do administrador judicial.

Em 2014, a DRE apresenta a receita de R\$ 51.623.000,00 (cinquenta e um milhões seiscentos e vinte e três mil reais), o lucro operacional de R\$ 34.665.000,00 (trinta e quatro milhões seiscentos e sessenta e cinco mil reais) e lucro líquido de R\$ 18.869.000,00 (dezoito milhões oitocentos e sessenta e nove mil reais), (fls. 75).

Em 2015, a contabilidade apresentou a receita de R\$ 43.145.000,00 (quarenta e três milhões cento e quarenta e cinco mil reais), o lucro operacional de R\$ 28.096.000,00 (vinte e oito milhões noventa e seis mil reais) e o lucro líquido de R\$ 3.841.000,00 (três milhões oitocentos e quarenta e um mil reais), (fls. 76).

Em 2016, apurou-se a receita de R\$ 32.073.000,00 (trinta e dois milhões setenta e três mil reais), o lucro operacional de R\$ 20.766.000,00 (vinte milhões setecentos e sessenta e seis mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 8.397.000,00 (oito milhões trezentos e noventa e sete mil reais), (fls. 79).

A análise dos relatórios mensais do administrador judicial demonstra que as receitas de 2017 totalizaram R\$ 66.695.000,00 (sessenta e seis milhões seiscentos e noventa e cinco mil

reais), bem como o lucro operacional de R\$ 40.835.000,00 (quarenta milhões oitocentos e trinta e cinco mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 3.674.000,00 (três milhões seiscentos e setenta e quatro mil reais), (fls. 81; 93; 120 e 121; e 148).

Sobre o exercício de 2018, identificou-se, nos relatórios, a receita de R\$ 16.808.000,00 (dezesseis milhões oitocentos e oito mil reais), o lucro operacional de R\$ 40.835.000,00 (quarenta milhões oitocentos e trinta e cinco mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 1.202.000,00 (um milhão duzentos e dois mil reais), (fls. 174 a 176; 191 e 192; 205 e 206; 221 e 222; 242 e 243; 268 e 269; 293 e 294; 316 e 317; 329 e 330; 341 e 342; e 354 e 365).

23.4 Andamento processual

A devedora distribuiu a petição inicial (fls. 03 a 376) em 11 de agosto de 2017 e a publicação do deferimento do processamento deu-se em 17 de agosto de 2017 (fls. 387 a 394). O plano de recuperação judicial (fls. 821 a 954) foi apresentado, inicialmente, em 23 de outubro de 2017. As devedoras juntaram a segunda versão em 26 de outubro de 2017 (fls. 956 a 987). Em 11 de abril 2018, foi incluída a terceira versão (fls. 2.198 a 2.231).

Os credores reunidos em assembleia aprovaram o plano de recuperação judicial em 13 de agosto de 2018 (fls. 3.027 a 3.040) e a recuperação foi concedida pelo juízo em 28 de setembro 2018 (publicação) (fls. 3.128 a 3.134).

23.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 06 de agosto de 2018 (fls. 2.886 a 2.892), por não atingir o quórum mínimo. O administrador judicial instalou a assembleia geral de credores em segunda convocação, realizada em 13 de agosto de 2018 (fls. 3.027 a 3.040), ocasião em que foi votado e aprovado o plano de recuperação judicial pelos credores.

24 ECO-EMPRESA DE CONSULTORIA E ORGANIZAÇÃO EM SISTEMAS E EDITORAÇÃO LTDA., LUMA PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS LTDA., MUTANTE PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS LTDA.

A Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda., constituída em setembro de 1991, localiza-se no centro do Rio de Janeiro. A Luma Participações

e Empreendimentos Ltda., constituída em junho de 2007, possui sede no bairro Engenho do Mato, cidade de Niterói/RJ. A sociedade Mutante Participações e Empreendimentos Ltda., constituída em 25 de junho de 2007, detém sede no bairro de São Francisco, Niterói/RJ.

24.1 Objeto social

A primeira sociedade presta serviços na área de informática em geral, tais como: auditoria de sistemas, desenvolvimento de projetos, serviço de digitação de informática, implementação de redes de computadores, disponibilização a terceiros de serviço de transmissão e comunicação de dados e imagens, preparo, locação e cessão de direitos e uso de *software*, locação de bens e serviços relacionados à área de informática como microcomputadores, periféricos e assessorios audiovisuais e de aparelhos de vídeo / filmadora, locação de sistemas de computação e informática, editoração gráfica, administração e treinamentos de cursos, treinamento intensivo e semi-intensivo de serviços de informática em geral e manutenção de microcomputadores.

A segunda sociedade tem em seu objeto social a participação em outras sociedades, administração de negócios das sociedades em que obtiver participação, aluguel, compra e venda de imóveis próprios, residenciais ou não.

A terceira sociedade participa em outras sociedades com atividades preponderantemente não financeiras, podendo exercer controle de capital, funções de gestão e administração de negócios das sociedades em que obtiver participação, bem como atua em aluguel, compra e venda de imóveis próprios, residenciais ou não.

24.2 Origem da crise

As requerentes justificam a crise econômico-financeiro pela crise nacional, do setor de óleo e gás e, em especial, do Estado do Rio de Janeiro, que respondia por mais de 80% (oitenta por cento) do faturamento da Eco Sistema. O Estado deixou de efetuar pagamentos que somaram aproximadamente R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), referentes aos serviços prestados, o que causou comprometimento no fluxo de caixa.

24.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Após ter a petição inicial aditada por ausência de documentos, a devedora apresentou as demonstrações financeiras dos exercícios de 2014, 2015, 2016 e as elaboradas especialmente para a distribuição do processo. Os dados de 2017 e 2018 foram obtidos através dos relatórios mensais do administrador judicial.

A demonstração de resultado do exercício (DRE) de 2014 evidencia a receita de R\$60.382.382,41 (sessenta milhões trezentos e oitenta e dois mil trezentos e oitenta e dois reais e quarenta e um centavos) e o lucro líquido de R\$ 3.314.251,52 (três milhões trezentos e quatorze mil duzentos e cinquenta e um reais e cinquenta e dois centavos), (fls. 99).

Em 2015, o relatório contábil, DRE, apresenta a receita de R\$ 34.131.896,49 (trinta e quatro milhões cento e trinta e um mil oitocentos e noventa e seis reais e quarenta e nove centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 7.290.893,87 (sete milhões duzentos e noventa mil oitocentos e noventa e três reais e oitenta e sete centavos), (fls. 99).

A DRE de 2016 exhibe a receita de R\$ 15.950.252,00 (quinze milhões novecentos e cinquenta mil duzentos e cinquenta e dois reais) e o prejuízo líquido de R\$ 6.583.618,00 (seis milhões quinhentos e oitenta e três mil seiscentos e dezoito reais), (fls. 102).

Os relatórios do administrador judicial demonstram que a receita de 2017 monta em R\$ 15.662.705,83 (quinze milhões seiscentos e sessenta e dois mil setecentos e cinco reais e oitenta e três centavos) e o prejuízo líquido em R\$ 816.392,70 (oitocentos e dezesseis mil trezentos e noventa e dois reais e setenta centavos), (fls. 2.051 a 2.054).

Os relatórios do administrador judicial relacionados com o exercício de 2018 demonstram a receita de R\$ 23.071.677,35 (vinte e três milhões setenta e um mil seiscentos e setenta e sete reais e trinta e cinco centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 933.976,76 (novecentos e trinta e três mil novecentos e setenta e seis reais e setenta e seis centavos), (fls. 22.679).

24.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 12 de setembro de 2017 (fls. 03 a 454) e aditada em 14 de setembro (fls. 465 a 513), pois faltava a integralidade dos documentos exigidos pelo art. 51 da LRF. A publicação do deferimento do processamento ocorreu em 05 de outubro 2017 (fls. 643 a 645). O plano de recuperação judicial foi apresentado pelas requerentes em 15 de dezembro de 2017 (fls. 1.853 a 1.910), votado e aprovado em assembleia de credores, por

maioria dos presentes, em 06 de agosto de 2018 (fls. 21.570 a 21.654). A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada em 28 de agosto de 2018 (fls. 22.044 a 22.046).

24.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não pôde ser instalada em primeira convocação, marcada para o dia 30 de julho de 2018, por ausência do quórum mínimo (fls. 21.484 a 21.534). O administrador judicial instalou os trabalhos da assembleia de credores em segunda convocação, realizada em 06 de agosto de 2018 (fls. 21.570 a 21.654), ocasião em que foi votado e aprovado o plano de recuperação judicial.

25 EDITORA O DIA LTDA.

A sociedade Editora O Dia Ltda. foi constituída em fevereiro de 1966, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro.

25.1 Objeto social

A sociedade desenvolve a edição de jornais, revistas e livros, a alienação de exemplares de suas publicações e a publicidade neles veiculadas, além da participação no capital de outras sociedades na qualidade de acionista ou quotista.

25.2 Origem da crise

A devedora fundamenta a crise de liquidez pela queda da venda de jornais e a intensa veiculação de notícias, publicidades e informações pela internet. No Brasil, oito jornais de importância foram fechados, por exemplo, Gazeta Mercantil, Jornal do Brasil, Diário do Povo e Jornal da Tarde.

25.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil relacionada no art. 51 da LRF foi apresentada, bem como as demais, em anexo aos relatórios mensais do administrador judicial.

Em 2014, os relatórios contábeis apresentam receita de R\$128.877.457,00 (cento e vinte e oito milhões oitocentos e setenta e sete mil quatrocentos e cinquenta e sete reais), lucro operacional de R\$ 58.942.638,00 (cinquenta e oito milhões novecentos e quarenta e dois mil seiscentos e trinta e oito reais) e prejuízo do exercício de R\$ 9.719.639,00 (nove milhões setecentos e dezenove mil seiscentos e trinta e nove reais), (fls. 723).

Em 2015, a contabilidade apurou a receita de R\$ 105.176.369,00 (cento e cinco milhões cento e setenta e seis mil trezentos e sessenta e nove reais), o lucro bruto de R\$38.980.766 (trinta e oito milhões novecentos e oitenta mil setecentos e sessenta e seis reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 26.145.049,00 (vinte e seis milhões cento e quarenta e cinco mil e quarenta e nove reais), (fls. 722).

Em 2016, as receitas totalizaram R\$ 92.693.460,00 (noventa e dois milhões seiscentos e noventa e três mil quatrocentos e sessenta reais), o lucro operacional atingiu R\$ 46.149.883,00 (quarenta e seis milhões cento e quarenta e nove mil oitocentos e oitenta e três reais) e o prejuízo líquido foi de R\$ 6.401.387,00 (seis milhões quatrocentos e um mil trezentos e oitenta e sete reais), (fls. 721).

A DRE de 2017 apresenta a receita de R\$ 76.121.753,00 (setenta e seis milhões cento e vinte e um mil setecentos e cinquenta e três reais), o lucro operacional de R\$ 47.305.107,00 (quarenta e sete milhões trezentos e cinco mil cento e sete reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 9.218.977,00 (nove milhões duzentos e dezoito mil novecentos e setenta e sete reais), (fls. 721).

Em 2018, a contabilidade escriturou a receita de R\$ 69.112.982,00 (sessenta e nove milhões cento e doze mil novecentos e oitenta e dois reais), o lucro operacional de R\$ 41.121.640,00 (quarenta e um milhões cento e vinte e um mil seiscentos e quarenta reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 3.974.913,00 (três milhões novecentos e setenta e quatro mil novecentos e treze reais), (fls. 3.970).

Em 2019, apurou-se a receita de R\$ 56.710.465,00 (cinquenta e seis milhões setecentos e dez mil quatrocentos e sessenta e cinco reais), o lucro operacional de R\$ 42.640.245,00 (quarenta e dois milhões seiscentos e quarenta mil duzentos e quarenta e cinco reais) e o prejuízo líquido de R\$ 8.889.055,00 (oito milhões oitocentos e oitenta e nove mil e cinquenta e cinco reais), (fls. 4.805).

Em 2020, a receita reduziu para R\$ 36.573.853,00 (trinta e seis milhões quinhentos e setenta e três mil oitocentos e cinquenta e três reais), o lucro operacional diminuiu para R\$30.209.701,00 (trinta milhões duzentos e nove mil setecentos e um reais) e o prejuízo do

exercício aumentou para R\$ 10.841.452,00 (dez milhões oitocentos e quarenta e um mil quatrocentos e cinquenta e dois reais), (fls. 6.481).

25.4 Andamento processual

A devedora ajuizou a petição inicial (fls. 03 a 528) em 15 de janeiro de 2018 e o deferimento do processamento da recuperação judicial (publicação) ocorreu em 24 de janeiro de 2018 (fls. 551 a 554). Após a apresentação do plano de recuperação judicial em 23 de março de 2018 (fls. 775 a 1.162), os credores reunidos em assembleia realizada em 14 de setembro de 2020 (fls. 5.488 a 5.857) votaram por sua aprovação. A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada em 09 de dezembro de 2020 (fls. 6.314 a 6.316).

25.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não pôde ser instalada em primeira convocação, marcada para 03 de setembro de 2020, por falta de quórum mínimo (fls. 5.436 a 5.441). A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 14 de setembro de 2020 (fls. 5.488 a 5.857), ocasião em que os credores votaram e aprovaram o plano de recuperação judicial.

26 RECICLYN COMÉRCIO E INDÚSTRIA DE METAIS LTDA.

A sociedade Reciclyn Comércio e Indústria de Metais Ltda. foi constituída em fevereiro de 2007, com sede no bairro de Brás de Pina, Rio de Janeiro.

26.1 Objeto social

A devedora atua no comércio e na indústria de ferragens e ferramentas em geral, produtos siderúrgicos e metalúrgicos, metais ferros, ferro fundido, materiais elétricos, dentre outros.

26.2 Origem da crise

A recuperanda reputa a origem da crise a investimentos feitos na ampliação de suas atividades com o objetivo de fomentar os negócios no município do Rio de Janeiro e expandir sua atuação no mercado externo. Não obstante, o aumento da energia elétrica, a diminuição da demanda em decorrência da crise, a concorrência do produto chinês e o aumento do insumo precificado com base na variação cambial prejudicaram a expansão da empresa e os recursos investidos não tiveram retorno.

26.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil relacionada no art. 51 da LRF foi apresentada. Após a petição inicial, os relatórios contábeis foram anexados ao relatório mensal do administrador judicial. A demonstração de resultado do exercício sintética desse período não apresenta o resultado operacional.

Em 2014, a DRE apresentou a receita de R\$ 411.882.727,28 (quatrocentos e onze milhões oitocentos e oitenta e dois mil setecentos e vinte e sete reais e vinte e oito centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 172.834,78 (cento e setenta e dois mil oitocentos e trinta e quatro reais e setenta e oito centavos), (fls. 61 a 66).

Em 2015, a contabilidade apurou a receita de R\$ 88.146.476,36 (oitenta e oito milhões cento e quarenta e seis mil quatrocentos e setenta e seis reais e trinta e seis centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 4.803.839,04 (quatro milhões oitocentos e três mil oitocentos e trinta e nove reais e quatro centavos), (fls. 74 a 79).

A DRE de 2016 exibe a receita de R\$ 810.755.256,51 (oitocentos e dez milhões setecentos e cinquenta e cinco mil duzentos e cinquenta e seis reais e cinquenta e um centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 2.301.348,40 (dois milhões trezentos e um mil trezentos e quarenta e oito reais e quarenta centavos), (fls. 88 a 93).

Em 2017, a receita escriturada somou R\$ 811.735.481,95 (oitocentos e onze milhões setecentos e trinta e cinco mil quatrocentos e oitenta e um reais e noventa e cinco centavos) e o prejuízo do exercício foi de R\$ 6.130.969,47 (seis milhões cento e trinta mil novecentos e sessenta e nove reais e quarenta e sete centavos), (fls. 437).

Pelos relatórios mensais do administrador judicial, pode-se apurar a receita de 2018 em R\$ 642.264.480,67 (seiscentos e quarenta e dois milhões duzentos e sessenta e quatro mil quatrocentos e oitenta reais e sessenta e sete centavos) e o prejuízo do exercício de R\$

5.291.160,18 (cinco milhões duzentos e noventa e um mil cento e sessenta reais e dezoito centavos), (fls. 1.830; 1.897; 1.918; 1.934; 2.026; 2.111; e 2.210).

26.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 215) foi protocolada em 30 de janeiro de 2018 e a publicação do deferimento deu-se em 19 de fevereiro de 2018 (fls. 250 a 253). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 20 de abril de 2018 (fls. 746 a 816). O único credor que objetou o plano desistiu e o juízo concedeu a recuperação judicial, publicada em 13 de dezembro de 2018 (fls. 1.469).

26.5 Datas das assembleias de credores

Diante da desistência do único credor quanto a objeção ao plano (fls. 1.443 e 1.444), não houve convocação da assembleia de credores.

27 COMPANHIA FEDERAL DE FUNDIÇÃO S.A.

A Companhia Federal de Fundição S.A. foi constituída em agosto de 1985 e sua sede localiza-se no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro.

27.1 Objeto social

A companhia dedica-se a projetar e fabricar maquinário, equipamentos, peças, acessórios e outros produtos, principalmente, para o setor de celulose, papel e papelão, dentre outros objetos societários.

27.2 Origem da crise

O ramo da mídia impressa, como jornais e livros, grande consumidor do mercado de papel e celulose, vem enfrentando significativa redução em virtude da concorrência com as mídias digitais. Além disso, a devedora passou a disputar o mercado com pequenos concorrentes que possuem custos inferiores.

Para reverter o declínio das receitas, a sociedade buscou parceria com a Tetrapel Indústria e Comércio de Máquinas Ltda. Juntas, constituíram as sociedades Advanced Metal Tecnologia Industrial e Serviços Ltda. e TMC Tecnologia Mecânica Continental Ltda., contudo, o investimento não teve o retorno pretendido e consumiu ainda mais os recursos da devedora. Para minimizar as perdas e gerar sinergia, as duas novas sociedades foram incorporadas pela devedora, mas também não se alcançou o resultado esperado.

27.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras dos exercícios de 2015, 2016 e 2017 foram anexadas à petição inicial. Nos anos de 2018 e 2019 foram utilizados os relatórios mensais do administrador judicial.

A demonstração de resultado do exercício (DRE) de 2015 apresenta a receita de R\$ 174.794,11 (cento e setenta e quatro mil, setecentos e noventa e quatro reais e onze centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 326.431,52 (trezentos e vinte e seis mil quatrocentos e trinta e um reais e cinquenta e dois centavos), (fls. 55).

A DRE de 2016 não apresenta receita e o prejuízo incorrido do exercício foi de R\$ 65.073,23 (sessenta e cinco mil e setenta e três reais e vinte e três centavos), (fls. 58). Em 2017, a receita apurada somou R\$ 11.468.561,80 (onze milhões quatrocentos e sessenta e oito mil quinhentos e sessenta e um reais e oitenta centavos) e o prejuízo do exercício R\$ 247.717,42 (duzentos e quarenta e sete mil setecentos e dezessete reais e quarenta e dois centavos), (fls. 61).

Os relatórios mensais apresentados pelo administrador judicial demonstram que, no ano de 2018, as receitas totalizaram R\$ 12.667.708,37 (doze milhões seiscentos e sessenta e sete mil setecentos e oito reais e trinta e sete centavos) e o prejuízo do exercício atingiu o montante de R\$ 630.376,91 (seiscentos e trinta mil trezentos e setenta e seis reais e noventa e um centavos), (fls. 66 a 72; 764 a 780; 3.10 a 3.123; 3.164 a 3.170 e 3.329 a 3.338).

Em 2019, os relatórios mensais do administrador judicial demonstram receita de R\$17.571.128,37 (dezessete milhões quinhentos e setenta e um mil cento e vinte e oito reais e trinta e sete centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 640.500,70 (seiscentos e quarenta mil quinhentos reais e setenta centavos), (fls. 3.405 a 3.416; e 3.073 a 3.082).

27.4 Andamento processual

A devedora ajuizou recuperação judicial (petição inicial fls. 03 a 359) em 15 de junho de 2018 e a publicação do deferimento do processamento ocorreu em 10 de julho de 2018 (fls. 395 a 398). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 04 de outubro de 2018 (fls. 944 a 994). Em assembleia realizada em 05 de abril de 2019, os credores votaram e aprovaram o plano (fls. 1.572 a 1.599). A decisão de concessão da recuperação judicial (fls. 1.796 e 1.797) foi publicada em 16 de julho de 2019.

27.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não conseguiu ser instalada em primeira convocação, marcada para 29 de março de 2019 (fls. 1.542 a 1.568) por insuficiência de quórum. A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 05 de abril de 2019 (fls. 1.572 a 1.599), ocasião em que os credores votaram e aprovaram o plano de recuperação judicial.

28 HOTÉIS OTHON S.A., HBBH – EMPRESA BRASILEIRA DE NOVOS HOTÉIS LTDA., OTHON EMPREENDIMENTOS HOTELEIROS S.A.

A companhia Hotéis Othon S.A. foi constituída em dezembro de 1965, com sede no bairro de Copacabana, Rio de Janeiro. A sociedade HBBH – Empresa Brasileira de Novos Hotéis Ltda., constituída em maio de 2006, localiza-se no centro do Rio de Janeiro. A companhia Othon Empreendimentos Hoteleiros S.A. foi constituída em abril de 1978 e sua sede localiza-se em Campos dos Goytacazes/RJ.

28.1 Objeto social

A primeira e a segunda companhias dedicam-se à exploração da indústria hoteleira em qualquer de suas modalidades. A sociedade Othon Empreendimentos atua em compra e venda de imóveis, bem como em participações societárias.

28.2 Origem da crise

Foram expressivos os investimentos das devedoras para a modernização dos hotéis visando à Copa do Mundo e aos Jogos Olímpicos, porém, houve uma forte e inesperada queda da demanda logo após os eventos, o que não permitiu o retorno do capital investido.

A queda da demanda é atribuída à crise econômica nacional e, em especial, do Estado do Rio de Janeiro, que não vem investindo suficientemente na cidade. Também é listada crise do segmento de óleo e gás, que contribuía para manter uma taxa de ocupação mínima entre os períodos de alta demanda.

28.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações de resultado do exercício (DRE) dos exercícios de 2014, 2015, 2016 e 2017 foram apresentadas com a petição inicial. Nos anos de 2018 e 2019, foram utilizados os relatórios mensais do administrador judicial.

A DRE de 2014 apresenta a receita de R\$ 167.713.000,00 (cento e sessenta e sete milhões setecentos e treze mil reais), o lucro operacional de R\$ 117.109.000,00 (cento e dezessete milhões cento e nove mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 832.000,00 (oitocentos e trinta e dois mil reais), (fls. 73 a 76).

Em 2015, a DRE evidencia a receita de R\$ 142.903.000,00 (cento e quarenta e dois milhões novecentos e três mil reais), o lucro bruto de R\$ 93.773.000,00 (noventa e três milhões setecentos e setenta e três mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 23.818.000,00 (vinte e três milhões oitocentos e dezoito mil reais), (fls. 72 a 76).

A DRE de 2016 apresenta a receita de R\$ 142.006.000,00 (cento e quarenta e dois milhões e seis mil reais), o lucro bruto de R\$ 93.290.000,00 (noventa e três milhões duzentos e noventa mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 4.223.000,00 (quatro milhões duzentos e vinte e três mil reais), (fls. 77 a 80).

O relatório contábil de 2017 demonstra a receita de R\$ 115.617.000,00 (cento e quinze milhões seiscentos e dezessete mil reais), o lucro operacional de R\$ 65.705.000,00 (sessenta e cinco milhões setecentos e cinco mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 40.155.000,00 (quarenta milhões cento e cinquenta e cinco mil reais), (fls. 81 a 84).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram que, em 2018, as receitas totalizaram R\$ 76.831.000,00 (setenta e seis milhões oitocentos e trinta e um mil reais), o prejuízo operacional R\$ 47.443.000,00 (quarenta e sete milhões quatrocentos e quarenta e três

mil reais) e o prejuízo do exercício R\$ 94.476.000,00 (noventa e quatro milhões quatrocentos e setenta e seis mil reais), (fls. 4.867 a 4.888; e 5.219).

Os documentos apresentados nos autos do processo relacionados às mutações patrimoniais de 2019 demonstram receitas que totalizam R\$ 89.375.000,00 (oitenta e nove milhões trezentos e setenta e cinco mil reais), lucro operacional de R\$ 57.144.000,00 (cinquenta e sete milhões cento e quarenta e quatro mil reais) e prejuízo do exercício de R\$ 105.081.000,00 (cento e cinco milhões oitenta e um mil reais), (fls. 16.223 a 16.243; e 16.297).

28.4 Andamento processual

As devedoras distribuíram a petição inicial em 27 de novembro de 2018 (fls. 03 a 340) e a publicação do deferimento do processamento ocorreu em 28 de novembro de 2018 (fls. 344 a 346). As devedoras apresentaram uma primeira versão do plano de recuperação judicial (fls. 1.823 a 3.062), consolidado em 08 de fevereiro de 2019.

Em 05 de julho de 2019, a devedora apresentou uma nova versão, a qual foi aprovada pelos credores em assembleia em 05 de dezembro de 2019 (fls. 15.150 a 15.197). Em 09 de julho de 2020, publicou-se a concessão da recuperação judicial, com base no art. 58 da LRF.

28.5 Datas das assembleias de credores

Alcançou-se o quórum mínimo para instalar assembleia geral de credores em primeira convocação, realizada em 22 de novembro de 2019 (fls. 14.085 a 14.160). Reunidos, os credores votaram por suspender os trabalhos da assembleia para serem retomados no dia 05 de dezembro de 2019 (fls. 15.150 a 15.197), quando o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado.

29 LTDF FUNDIÇÃO LTDA.

A sociedade LTDF Fundação Ltda. foi constituída em março de 2007, em Tomás Coelho, bairro da cidade do Rio de Janeiro.

29.1 Objeto social

A devedora dedica-se, desde sua constituição, ao ramo de autopeças com atividades de fundição, indústria, comércio, importação e exportação.

29.2 Origem da crise

A concorrência dos produtos provenientes da China impôs a modernização das operações e, além da redução dos lucros advindos da concorrência, os investimentos demandaram capital de terceiros. As despesas financeiras reduziram ainda mais a rentabilidade, causando a crise de liquidez.

29.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Entre os anos de 2014 e 2016, período entre o deferimento do processamento da recuperação judicial e a assembleia, não foram localizadas as demonstrações financeiras nos autos do processo.

Foram encontrados apenas dois relatórios mensais do administrador judicial: o primeiro, elaborado em 10 de julho de 2015 e o segundo, em 14 de julho de 2016. O primeiro relatório mensal do administrador judicial traz informações sobre as vendas apenas do período de janeiro a junho de 2015. O segundo não traz informações financeiras.

29.4 Andamento processual

Após a distribuição da petição inicial em 28 de janeiro de 2014 (fls. 02 a 362), o juízo deferiu o processamento da recuperação judicial em 25 de fevereiro de 2014 (fls. 318 a 402). O plano foi apresentado pela devedora em 28 de abril de 2014 (fls. 633 a 677) e o aditamento foi apresentado em 12 de março de 2015 (fls. 912 a 924.)

Após apresentação de objeções pelos credores, o plano de recuperação judicial foi aprovado em assembleia em 03 de outubro de 2016 (fls. 1.318 a 1.332). A concessão da recuperação judicial (fls. 1.401 a 1.402) foi publicada em 06 de fevereiro de 2018.

29.5 Data das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, que ocorreu em 08 de setembro de 2016, por não alcançar o quórum mínimo (fls. 1.283 a 1.301). A segunda convocação foi instalada e realizada em 19 de setembro de 2016 (fls. 1.302 a 1.312) e o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado em 03 de outubro de 2016 (fls. 1.318 a 1.332).

30 NORONHA ENGENHARIA S.A.

A companhia Noronha Engenharia S.A., constituída há 80 anos, detém a sede no centro do Rio de Janeiro.

30.1 Objeto Social

A companhia atua com o propósito de prestar consultoria técnica e econômica, estudos, projetos, planejamentos, cálculos, assessoria técnica, prestação de serviços profissionais, supervisão, fiscalização e execução de obras de engenharia geral.

30.2 Origem da crise

A devedora justifica suas dificuldades pela crise econômica, financeira, ética e política atravessada pelo país. Acrescenta que o expressivo inadimplemento por parte dos clientes, que também enfrentam as adversidades, principalmente, as construtoras e empreiteiras, contribuiu para agravar o estado de iliquidez.

30.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações de resultados dos exercícios de 2012, 2013 e 2014 foram apresentadas na petição inicial. As demais não foram localizadas no processo.

As demonstrações financeiras referentes ao ano de 2012 apresentam a receita de R\$ 13.798.488,18 (treze milhões setecentos e noventa e oito mil quatrocentos e oitenta e oito reais e dezoito centavos), o lucro bruto de R\$ 10.365.160,00 (dez milhões trezentos e sessenta e cinco mil cento e sessenta reais) e o lucro líquido de R\$ 144.315,75 (cento e quarenta e quatro mil trezentos e quinze reais e setenta e cinco centavos), (fls. 36).

Em 2013, a receita apurada foi de R\$ 12.853.910,59 (doze milhões oitocentos e cinquenta e três mil novecentos e dez reais e cinquenta e nove centavos), o lucro bruto de R\$ 7.185.276,12 (sete milhões cento e oitenta e cinco mil duzentos e setenta e seis reais e doze centavos) e o lucro líquido de R\$ 99.480,80 (noventa e nove mil quatrocentos e oitenta reais e oitenta centavos), (fls. 37).

Em 2014, a sociedade apresentou a receita de R\$ 5.670.071,73 (cinco milhões seiscentos e setenta mil setenta e um reais e setenta e três centavos), o lucro bruto de R\$ 2.584.238,86 (dois milhões quinhentos e oitenta e quatro mil duzentos e trinta e oito reais e oitenta e seis centavos) e o lucro líquido de R\$ 116.421,48 (cento e dezesseis mil quatrocentos e vinte e um mil e quarenta e oito centavos), (fls. 292).

30.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 25 de junho de 2015 (fls. 02 a 281) e a decisão de deferimento publicada em 10 de agosto de 2015 (fls. 483). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 15 de outubro de 2015 (fls. 591 a 741), aprovado pela assembleia de credores em 14 de setembro de 2016 (fls. 1.120 a 1.134). A publicação da concessão da recuperação judicial ocorreu em 20 de março de 2017 (fls. 1215 a 1219) e, em fevereiro de 2021, o processo encontrava-se em fase de digitalização.

30.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores foi instalada em primeira convocação, realizada em 14 de setembro de 2016, oportunidade em que foi votado e aprovado o plano de recuperação judicial (fls. 1.120 a 1.134).

31 CIVILPORT ENGENHARIA LTDA. E CIVILPORT LOGÍSTICA E LOCAÇÃO DE EQUIPAMENTOS LTDA.

A sociedade Civilport Engenharia Ltda. foi constituída em maio de 1986, com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro, e a sociedade Civilport Logística e Locação de Equipamentos Ltda. em fevereiro de 2014, com sede no bairro de Realengo, Rio de Janeiro.

31.1 Objeto social

A primeira sociedade desenvolve atividade de construção civil, projetos e consultoria. A segunda sociedade atua com gestão de bens móveis, logística e locação, bem como de recursos financeiros, próprios ou pertencentes às sociedades ligadas, controladas ou coligadas,

locação de máquinas e equipamentos para a construção, sem operador, dentre outras atividades, descritas no objeto social, relacionadas à construção civil.

31.2 Origem da crise

A crise do país repercutiu de forma significativa no setor de construção e infraestrutura, que diminuiu a demanda por serviços. O aumento do preço dos insumos, a escassez de crédito e a falta de liquidez no mercado prejudicaram as operações. A execução da obra contratada pela Transnordestina Logística S.A. seria outro fundamento. Problemas com a não liberação de áreas para as frentes de trabalho, atrasos no pagamento, amortizações incorretas nas medições e o não reajustamento anual dos preços unitários do contrato são alguns dos fundamentos.

31.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras dos exercícios de 2012, 2013 e 2014 foram juntadas na petição inicial. Nos anos de 2015 e 2016, foram utilizados os relatórios mensais do administrador judicial.

As demonstrações de resultado do exercício de 2012 apresentam receita de R\$169.446.763,00 (cento e sessenta e nove milhões quatrocentos e quarenta e seis mil setecentos e sessenta e três reais) e o lucro líquido de R\$ 18.390.054,00 (dezoito milhões trezentos e noventa mil e cinquenta e quatro reais), (fls. 399).

Em 2013, a receita passou para R\$ 132.642.120,00 (cento e trinta e dois milhões seiscentos e quarenta e dois mil cento e vinte reais) e o lucro líquido diminuiu para R\$12.666.805,00 (doze milhões seiscentos e sessenta e seis mil oitocentos e cinco reais), (fls. 403).

Em 2014, as demonstrações contábeis evidenciam a receita de R\$ 5.337.236,00 (cinco milhões trezentos e trinta e sete mil duzentos e trinta e seis reais) e o lucro líquido de R\$ 3.143.175,00 (três milhões cento e quarenta e três mil cento e setenta e cinco reais), (fls. 407).

O relatório mensal de 2015 do administrador judicial apresenta a receita de R\$ 210.273.277,00 (duzentos e dez milhões duzentos e setenta e três mil duzentos e setenta e sete reais) e o prejuízo líquido de R\$ 1.018.738,00 (um milhão dezoito mil setecentos e trinta e oito reais), (fls. 1.822).

Em 2016, a receita foi de R\$ 1.109.964,00 (um milhão cento e nove mil novecentos e sessenta e quatro reais) e o prejuízo líquido de R\$ 9.447.697,00 (nove milhões quatrocentos e quarenta e sete mil seiscentos e noventa e sete reais), (fls. 2.891 e 2.892).

31.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 02 a 535) foi distribuída em 05 de outubro de 2015 e, no dia 21 de outubro, publicou-se o deferimento do processamento (fls. 569 a 573). O plano de recuperação judicial (fls. 997 a 1.220) foi apresentado pela requerente em 21 de janeiro de 2016 e substituído em 31 de março de 2016 (fls. 1.501 a 1.535). Conforme consta em certidão de fl. 998, houve o desentranhamento do primeiro plano para que a recuperanda apresentasse a substituição. A decisão determinando o desentranhamento foi publicada em 19 de abril de 2019, fls. 1.564 a 1.565. Em 22 de setembro de 2016 (fls. 2.184 a 2.242), foi apresentada a segunda versão do plano, votado e aprovado em assembleia em 14 de outubro de 2016 (fls. 2.322 a 2.393).

A concessão da recuperação judicial foi publicada em 26 de outubro de 2016 (fls. 2.394 a 2.396), porém, a decisão foi objeto de recurso. Ante o acordo entre a devedora e a credora Transnordestina, a decisão (fls. 3.314) foi revogada e a concessão foi confirmada em 03 de julho de 2017 (fls. 3.511). Foi decretado o encerramento da recuperação judicial em 04 de dezembro de 2018.

31.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 30 de setembro de 2016, por falta de quórum (fls. 2.247 a 2.263). A assembleia geral de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 14 de outubro de 2016 (fls. 2.272 a 2.299), ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores.

32 OFFICER S.A. DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS DE TECNOLOGIA

A companhia Officer S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia foi constituída em junho de 1993 e sua sede localiza-se em Ipanema, bairro da cidade do Rio de Janeiro.

32.1 Objeto social

A devedora atua no comércio atacadista de equipamentos de informática.

32.2 Origem da crise

O aumento da Taxa Selic aumentou o custo do capital, o que prejudicou a sociedade, que tinha a política de operar alavancada. Por outro lado, a demanda diminuiu com a crise econômica nacional, em especial, a demanda de órgãos públicos. A aquisição de sociedade, que não conseguiu gerar a sinergia esperada, foi outro fator, bem como a implantação do sistema de gestão operacional SAP, que despendeu um investimento de R\$ 25 milhões. Por fim, os custos de rescisão de empregados também diminuiram a liquidez da sociedade.

32.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil relacionada no art. 51 da LRF foi apresentada na integralidade. Em 2015, analisou-se as informações financeiras obtidas no Diário Oficial do Estado de São Paulo, publicado no dia 21 de abril de 2016 (fls. 121).

Em 2011, o balanço patrimonial apresentou o lucro líquido de R\$ 15.013.000,00 (quinze milhões e treze mil reais), fls. 213. Em 2012, o lucro do exercício somou R\$ 14.211.000,00 (quatorze milhões duzentos e onze mil reais), (fls. 213).

Em 2013, o balanço patrimonial evidenciou um prejuízo do exercício de R\$ 5.389.000,00 (cinco milhões trezentos e oitenta e nove mil reais), (fls. 271). No exercício seguinte, 2014, o prejuízo foi de R\$ 41.787.000,00 (quarenta e um milhões setecentos e oitenta e sete mil reais), fls. 319.

O balanço patrimonial de 2015, publicado no Diário Oficial¹⁵⁵, apresenta prejuízo de R\$ 123.585.000,00 (cento e vinte e três milhões quinhentos e oitenta e cinco mil reais). As informações contábeis referentes a 2016 apresentam, prejuízo de R\$ 26.397.604,00 (vinte e seis milhões trezentos e noventa e sete mil seiscentos e quatro reais).

¹⁵⁵ ÓRGÃO (São Paulo). Título. **Diário Oficial do Estado de São Paulo**: 21 abr. 2016. p. 121.

32.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 16 de outubro de 2015 (fls. 02 a 626). Publicou-se o deferimento do processamento em 26 de outubro de 2015 (fls. 655 a 657). O plano de recuperação judicial foi apresentado em 07 de janeiro de 2016 (fls. 1.300 a 1.604) e o aditamento em 16 de maio de 2016 (fls. 3.549 a 3.740).

Os credores aprovaram o plano em assembleia em 06 de junho de 2016 e a publicação da concessão da recuperação judicial ocorreu em 05 de setembro de 2016 (fls. 4.443 e 4.444). Em 19 de dezembro de 2018, o juízo decretou o encerramento do processo de recuperação judicial (fls. 5.686 e 5.687).

32.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 23 de maio de 2016 (fls. 4.060 a 4.092), por não atingir o quórum mínimo. A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 06 de junho de 2016 (fls. 4.113 a 4.195), oportunidade em que foi votado e aprovado o plano de recuperação judicial.

33 ABENGOA CONSTRUÇÃO BRASIL LTDA., ABENGOA CONCESSÕES BRASIL HOLDING S.A., ABENGOA GREENFIELD BRASIL HOLDING S.A.

A sociedade Abengoa Construção Brasil Ltda. foi constituída em agosto de 2001, a Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. em fevereiro de 2006 e a companhia Abengoa Greenfield Brasil Holding S.A. em setembro de 2014. Todas as sociedades que compõem o polo da ação têm sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro.

33.1 Objeto social

A primeira sociedade tem por objeto social a execução de projetos, a construção civil, montagens e instalações elétricas, de telecomunicações e industriais em geral, a construção de galerias de dutos, a exploração de concessões de serviços públicos de transmissão de energia elétrica, o comércio atacadista de páginas, aparelhos e equipamentos, o comércio atacadista de equipamentos para transmissão e energia, o comércio varejista de máquinas, aparelhos e

equipamentos e o comércio varejista de aparelhos e equipamentos elétricos. As demais companhias têm por objeto social participar de outras sociedades de forma direta ou indireta.

33.2 Origem da crise

As sociedades devedoras integram o grupo empresarial Abengoa, de origem espanhola, fundado em 1941 na cidade de Sevilla. O grupo sofreu uma forte crise de liquidez, que necessitou da medida preliminar de proteção espanhola denominada de “pré-concurso de credores”, cujo objetivo é assegurar à companhia o tempo necessário para estruturar um plano de negociação com seus credores.

O modelo de negócio baseava-se em capital de terceiros e em capital próprio. Os investimentos teriam retorno a longo prazo. Com a crise do grupo, os recursos próprios do controlador não ocorreram. Da mesma forma, a crise do grupo dificultou a complementação dos recursos no mercado de capital.

33.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

O estudo baseou-se nas demonstrações contábeis da controladora Abengoa Concessões Brasil Holding S.A. Foram analisadas as demonstrações contábeis dos exercícios de 2012, 2013, 2014 e 2015 da controladora. Após 2015, não se identificou qualquer demonstração financeira ou outros dados contábeis que pudessem ser objeto de análise. A assembleia de credores ocorreu em 2017.

Pelos documentos que instruíram a inicial, pode-se identificar que:

- a) entre os anos de 2012 e 2015, a receita e o resultado bruto são zero;
- b) o lucro do exercício de 2012 foi de R\$ 53.200.000,00 (cinquenta e três milhões e duzentos mil reais), (fls. 1.152);
- c) em 2013, apurou-se o prejuízo líquido de R\$ 33.178.000,00 (trinta e três milhões cento e setenta e oito mil reais), fls. 1.152, o qual, no ano de 2014, aumentou para R\$ 51.679.000,00 (cinquenta e um milhões seiscentos e setenta e nove mil reais), (fls. 1.235); e
- d) em 2015, o prejuízo líquido perfaz R\$ 46.616.000,00 (quarenta e seis milhões seiscentos e dezesseis mil reais), (fls. 1.340).

33.4 Andamento processual

A petição inicial foi distribuída em 29 de janeiro de 2016 (fls. 03 a 1.825) e o deferimento do processamento publicado em 22 de fevereiro de 2016 (fls. 2.461 a 2.463). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial em 20 de abril de 2016 (fls. 9.281 a 9.422). Em 10 de agosto de 2017 (fls. 44.380 a 44.798), as devedoras apresentaram uma segunda versão, que foi aprovada por maioria dos credores presentes em assembleia realizada em segunda convocação no dia 18 de agosto de 2017.

Publicou-se a decisão de concessão da recuperação judicial em 08 de novembro de 2017, fixando o prazo de 12 meses para as recuperandas promoverem a liquidação dos ativos, conforme o disposto no plano (fls. 46.004).

33.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 30 de maio de 2017, por falta de quórum mínimo (fls. 43.761 a 43.767). A assembleia foi instalada em segunda convocação, realizada no dia 13 de junho de 2017 (fls. 43.945 a 44.009), e suspensa para continuidade em 18 de agosto de 2017, ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores (fls. 45.036 a 45.079).

34 H SPORTS COMÉRCIO DE ARTIGOS ESPORTIVOS LTDA.

A sociedade H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda. foi constituída em novembro de 2008, com sede no bairro da Tijuca, Rio de Janeiro.

34.1 Objeto social

A sociedade atua no comércio varejista de artigos esportivos, roupas, calçados, bolsas, cintos, artigos de caça e pesca.

34.2 Origem da crise

Informa que o efeito cascata da crise nacional vem acarretando o crescimento da inflação, a escassez de crédito e a redução das taxas de consumo, o que impacta no custo

operacional e na geração de fluxo de caixa. O aumento de 50% (cinquenta por cento) no custo da eletricidade e de 32% (trinta e dois por cento) no preço do algodão, insumos fundamentais ao negócio, são exemplos das causas de sua crise de liquidez.

Outra origem foi o comércio de camisas da Copa do Mundo realizada no Brasil em 2014. A devedora investiu na aquisição de produtos das seleções, esperando o aumento das vendas, porém, muitos não foram vendidos e seus fabricantes, como a *Nike*, não autorizaram a redução dos preços.

34.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas demonstrações contábeis dos exercícios (DRE) de 2013, 2014 e 2015 anexas à petição inicial e os balancetes de 2016, 2017 e 2018. A substituição do tipo de documento não permitiu a análise da receita. Enquanto as DREs evidenciam a receita líquida, após a dedução dos tributos destacados na nota fiscal, devoluções e descontos, os balancetes demonstram as vendas brutas, que não evidenciam o resultado operacional.

Em 2013, o prejuízo líquido foi de R\$ 3.824.640,54 (três milhões oitocentos e vinte e quatro mil seiscentos e quarenta reais e cinquenta e quatro centavos), (fls. 73). Em 2014, o prejuízo do exercício aumentou para R\$ 4.155.380,61 (quatro milhões cento e cinquenta e cinco mil trezentos e oitenta reais e sessenta e um centavos), (fls. 81).

Em 2015, apurou-se o prejuízo do exercício de R\$ 2.284.054,69 (dois milhões duzentos e oitenta e quatro mil cinquenta e quatro reais e sessenta e nove centavos). Em 2016, o prejuízo líquido atingiu R\$ 1.165.995,81 (um milhão cento e sessenta e cinco mil novecentos e noventa e cinco reais e oitenta e um centavos), (fls. 1.076).

Em 2017, o prejuízo foi de R\$ 977.647,33 (novecentos e setenta e sete mil seiscentos e quarenta e sete reais e trinta e três centavos), (fls. 1.258 e 1.259; 1.267 e 1.268; 1.380 e 1.381; 1.388 e 1.389; 1.393 e 1.394; 1.401 e 1.402; 1.536 e 1.537; 1.545 e 1.546; 1.619 e 1.620; 1.629 e 1.630; e 1.637 e 1.638).

No exercício de 2018, a sociedade incorreu no prejuízo de R\$ 955.372,18 (novecentos e cinquenta e cinco mil trezentos e setenta e dois reais e dezoito centavos), (fls. 1.659 e 1.660; 1.739 e 1.740; 1.751 e 1.752; 1.762 e 1.763; 1.846 e 1.847; 2.067 e 2.068; 2.131 e 2.132; 2.142 e 2.143; 2.154 e 2.155; 2.399 e 2.400; 2.410 e 2.411; e 2.422 e 2.423).

34.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 238) foi distribuída em 02 de setembro de 2016 e o deferimento publicado em 17 de outubro de 2016 (fls. 316 e 317). O plano de recuperação judicial (fls. 647 a 684) foi apresentado em 23 de janeiro de 2017 e votado e aprovado pelos credores em assembleia em 09 de maio de 2018 (fls. 1.606 a 1.613). Publicou-se a concessão da recuperação judicial em 27 de setembro de 2018 (fls. 1.861).

34.5 Votação do Plano de Recuperação Judicial

A assembleia geral de credores foi instalada em primeira convocação, realizada em 09 de maio de 2018 (fls. 1.606 a 1.613), ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores.

35 RCFA ENGENHARIA LTDA., DOMINUS 10 EMPREENDIMENTOS LTDA., DOMINUS 11 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., DOMINUS 14 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS SPE LTDA., DEL 15 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., LA SETE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., LAGOA SANTA SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., TOSCANINI EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., SPE MG 01 EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA.

A sociedade RCFA Engenharia Ltda. foi constituída em abril de 1992, com sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro; a sociedade Dominus 10 Empreendimentos Ltda. em setembro de 2006; a sociedade Dominus 11 Empreendimentos Imobiliários Ltda. em dezembro de 2011; a sociedade Dominus 14 Empreendimentos Imobiliários SPE Ltda. em julho de 2012; e a sociedade Del 15 Empreendimentos Imobiliários Ltda. em agosto de 2014. Assim como a primeira, a sede das demais sociedades localiza-se no bairro da Barra da Tijuca, cidade do Rio de Janeiro.

A sociedade La Sete Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi constituída em fevereiro de 2011, com sede em Sete Lagoas/MG. A sociedade Lagoa Santa SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda., constituída em março de 2009, localiza-se em Lagoa Santa/MG. A sociedade Toscanini Empreendimentos Imobiliários Ltda., constituída em janeiro de 2011, possui sede no bairro de Santo Antônio, Belo Horizonte/MG. Por fim, a sociedade SPE MG 01

Empreendimentos Imobiliários Ltda. foi constituída em outubro de 2010, com sede no bairro de Jardim Humaitá, São Paulo.

35.1 Objeto social

A primeira sociedade desenvolve engenharia civil, fornecimento de mão de obra, locação de máquinas, equipamentos, incorporação imobiliária, prestação de serviços de instalação e montagem de produtos, peças e equipamentos, gerenciamento de obras e gestão financeira imobiliária, dentre outras atividades similares. As demais sociedades dedicam-se à aquisição e incorporação de terreno para o desenvolvimento de empreendimento imobiliário.

35.2 Origem da crise

A crise do mercado imobiliário atingiu as receitas da devedora. A crise seria mais severa em seu segmento (imóveis no valor de R\$ 300 mil até R\$ 700 mil). O aumento do número de devoluções de unidades já adquiridas ocasionou aumento do estoque de imóveis ofertados e estrangulamento do fluxo de caixa.

Acrescentou-se que foi fortemente impactada pelo desenvolvimento de um dos projetos imobiliários do Hotel Pestana Barra, que foi financiado parcialmente com recursos do Banco do Brasil S.A. A instituição financeira teria atrasado a liberação das parcelas e bloqueado receitas dos clientes, afetando a eficiência da operação.

35.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações contábeis consolidadas dos exercícios de 2013, 2014 e 2015, anexas à petição inicial. As demonstrações financeiras dos exercícios de 2016 a 2018 foram apresentadas nos autos do processo nº 0071226-67.2017.8.19.0001, que tramitou por dependência ao processo recuperacional.

A demonstração de resultado do exercício de 2013 evidencia a receita de R\$ 197.922.689,07 (cento e noventa e sete milhões novecentos e vinte e dois mil seiscentos e oitenta e nove reais e sete centavos), o lucro bruto de R\$ 148.538.664,98 (cento e quarenta e oito milhões quinhentos e trinta e oito mil seiscentos e sessenta e quatro reais e noventa e oito centavos) e o lucro líquido de R\$ 30.577.305,71 (trinta milhões quinhentos e setenta e sete mil trezentos e cinco reais e setenta e um centavos), (fls. 163).

Em 2014, a receita foi de R\$ 111.082.600,82 (cento e onze milhões oitenta e dois mil seiscentos reais e oitenta e dois centavos), o lucro bruto de R\$ 86.006.241,41 (oitenta e seis milhões seis mil duzentos e quarenta e um reais e quarenta e um centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 10.316.178,84 (dez milhões trezentos e dezesseis mil cento e setenta e oito reais e oitenta e quatro centavos), (fls. 163).

A demonstração de resultado do exercício de 2015 apresenta a receita de R\$ 124.949.007,36 (cento e vinte e quatro milhões novecentos e quarenta e nove mil sete reais e trinta e seis centavos), o lucro bruto de R\$ 97.166.383,91 (noventa e sete milhões cento e sessenta e seis mil trezentos e oitenta e três reais e noventa e um centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 2.221.108,69 (dois milhões duzentos e vinte e um mil cento e oito reais e sessenta e nove centavos), (fls. 163).

A demonstração de resultado do exercício de 2016 totaliza receitas que montam R\$ 78.434.928,85 (setenta e oito milhões quatrocentos e trinta e quatro mil novecentos e vinte e oito reais e oitenta e cinco centavos), exibe o lucro bruto de R\$ 3.467.823,56 (três milhões quatrocentos e sessenta e sete mil oitocentos e vinte e três reais e cinquenta e seis centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 52.608.664,44 (cinquenta e dois milhões seiscentos e oito mil seiscentos e sessenta e quatro reais e quarenta e quatro centavos), (fls. 337).

Em 2017, as demonstrações financeiras somam receitas de R\$ 15.957.066,95 (quinze milhões novecentos e cinquenta e sete mil sessenta e seis reais e noventa e cinco centavos), descrevem o prejuízo operacional de R\$ 308.933,05 (trezentos e oito mil novecentos e trinta e três reais e cinco centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 18.787.100,74 (dezoito milhões setecentos e oitenta e sete mil cem reais e setenta e quatro centavos), (fls. 2.294).

As demonstrações contábeis referentes ao ano de 2018 totalizam receitas de R\$ 1.317.535,97 (um milhão trezentos e dezessete mil quinhentos e trinta e cinco reais e noventa e sete centavos), apuram o prejuízo operacional de R\$ 563.548,80 (quinhentos e sessenta e três mil quinhentos e quarenta e oito reais e oitenta centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 26.070.186,83 (vinte e seis milhões setenta mil cento e oitenta e seis reais e oitenta e três centavos), (fls. 3.655).

35.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 1.202) foi distribuída em 09 de dezembro de 2016. O juízo deferiu a consolidação patrimonial do plano e deferiu o processamento em 16 de dezembro de

2016 (fls. 1.223 a 1.228). A primeira versão do plano de recuperação judicial foi apresentado pela requerente em 23 de março de 2017 (fls. 5.395 a 6.330).

Após objeções apresentadas pelos credores, foi apresentado aditamento ao plano em 11 de outubro de 2017 (fls. 10.685 a 10.825). Em 05 de abril de 2018, a recuperanda apresentou novo aditamento ao plano (fls. 12.582 a 12.836), que foi aprovado pela maioria dos credores presentes em assembleia, realizada em 19 de junho de 2018 (fls. 13.699 a 13.756). A decisão de concessão da recuperação judicial foi publicada em 20 de agosto de 2018, (fls. 14.333 a 14.336).

35.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 27 de fevereiro de 2018, por não atingir o quórum mínimo (fls.12.095 a 12.144). A assembleia de credores foi instalada em segunda convocação, realizada em 06 de março de 2018 (fls. 12.217 a 12.278), e suspensa para continuar em 19 de junho de 2018, quando o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores (fls. 13.699 a 13.756).

36 BRASIL SUPPLY S.A., BSCO NAVEGAÇÃO S.A., BS FLUÍDOS LTDA.

A companhia Supply S.A. foi constituída em junho de 2002 e a companhia BSCO Navegação S.A. em dezembro de 2007, ambas com sede no centro da cidade do Rio de Janeiro. A sociedade BS Fluídos Ltda. foi constituída cidade de Anchieta/ES em janeiro de 2008.

36.1 Objeto social

A primeira companhia dedica-se a desenvolver a prestação de serviços logísticos de operações portuárias, de importação e exportação e armazenagem e movimentação de cargas e combustíveis, entre outras atividades similares. A segunda dedica-se a explorar o comércio marítimo de longo curso, cabotagem e fluvial no transporte de cargas em geral, bem como a atuar na navegação de apoio portuário e exercer atividades complementares de armazenagem, logística e administração de embarcações. A terceira atua no beneficiamento e industrialização de produtos, gestão e destinação de resíduos, carga, descarga e armazenamento de mercadorias.

36.2 Origem da crise

A devedora justifica a crise pela queda do preço do barril de petróleo no mercado internacional e à “Operação Lava Jato”. O Grupo Brasil Supply, embora não esteja envolvido de nenhuma forma na “Operação Lava Jato”, sofreu as consequências da insegurança política e econômica na cadeia produtiva de óleo e gás nacional. Sofreu também com uma forte restrição de acesso ao crédito.

Por fim, o estaleiro EISA, escolhido para a construção de quatro embarcações do tipo *Platform Supply Vessel* (PSV), ajuizou recuperação judicial em 2015 e teve suas atividades paralisadas por meses. Os atrasos daí decorrentes prejudicaram o cronograma de entrega de embarcações nos termos acordados com a Petrobras S.A., gerando uma cadeia de graves consequências para as operações da Brasil Supply.

36.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Foram analisadas as demonstrações financeiras da controladora referente aos anos de 2013, 2014, 2015 e 2016, anexas à petição inicial. Os dados dos exercícios de 2017 e 2018 foram obtidos nos relatórios mensais do administrador judicial.

As receitas de 2013 somaram R\$ 51.732.000,00 (cinquenta e um milhões setecentos e trinta e dois mil reais) e o prejuízo líquido R\$ 41.796.000,00 (quarenta e um milhões setecentos e noventa e seis mil reais), (fls. 156 a 191).

Em 2014, as receitas totalizaram R\$ 49.713.000,00 (quarenta e nove milhões setecentos e treze mil reais) e o prejuízo do exercício R\$ 38.800.000,00 (trinta e oito milhões e oitocentos mil reais), (fls. 156 a 191).

Em 2015, apurou-se a receita de R\$ 41.527.000,00 (quarenta e um milhões quinhentos e vinte e sete mil reais) e o prejuízo líquido de R\$ 63.835.000,00 (sessenta e três milhões oitocentos e trinta e cinco mil reais), (fls. 192 a 194).

No ano de 2016, a contabilidade escriturou receita de R\$ 36.966.000,00 (trinta e seis milhões novecentos e sessenta e seis mil reais) e prejuízo líquido de R\$ 32.598.000,00 (trinta e dois milhões quinhentos e noventa e oito mil reais), (fls. 195 e 196).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram que, em 2017, a receita totalizou R\$ 1.288.000,00 (um milhão duzentos e oitenta e oito mil reais) e o prejuízo líquido R\$ 89.548.000,00 (oitenta e nove milhões quinhentos e quarenta e oito mil reais), (fls. 1.362; 4.949 e 4.950; 5.099 e 5.100; 5.412; 5.558; 5.850; 8.671; e 8.690).

No ano de 2018, as informações financeiras demonstram que não houve operação e as sociedades incorreram em prejuízos que somaram R\$ 128.141.000,00 (cento e vinte e oito milhões cento e quarenta e um mil reais), (fls. 10.326).

36.4 Andamento processual

A petição inicial (fls. 03 a 400) foi distribuída em 17 de fevereiro de 2017 e o processamento deferido em 23 de fevereiro de 2017 (fls. 409 e 410). O Ministério Público interpôs embargos de declaração contra a decisão que deferiu o processamento, pois as devedoras não apresentaram a relação de credores de forma individualizada e a relação de empregados ao argumento de estar em segredo de justiça (fls. 442 a 429).

Em decisão, o juízo acolheu os embargos de declaração, determinando que as devedoras apresentassem, de forma individualizada, a relação de credores e de empregados, resguardando o sigilo alegado. O juízo também determinou que a apresentação individual do plano de recuperação judicial

depende precipuamente da estratégia a ser implementada pelas recuperandas para o seu soerguimento, sendo inviável estabelecer, em momento tão precoce, o que seja mais conveniente fazer. Essa questão, bem assim, a que diz respeito à forma de votação, entendo que devam ser tratadas em momento oportuno do processo (fls. 441 e 442).

As devedoras apresentaram o plano consolidado de recuperação judicial em 12 de maio de 2017 (fls. 620 a 806). Em 14 de novembro de 2017, as devedoras peticionaram, sugerindo datas para a realização da assembleia de credores, informando que o plano de recuperação judicial, devido às negociações, sofreria modificações e que, diante da decisão do deferimento do processamento facultando a consolidação ou não do plano, nesse momento, optar-se-ia por juntar de forma individualizada para facilitar as negociações (fls. 5.338 a 5.344).

Foram apresentadas novas versões em 26 de janeiro de 2018 (fls. 5.920 a 5.979) e 21 de fevereiro de 2018 (fls. 7.890 a 8.063). Os credores aprovaram os planos em assembleia única, realizada em 22 de fevereiro de 2018 (fls. 8.065 a 8.247), sendo registrado em atas. A concessão da recuperação judicial ocorreu em 20 de agosto de 2018 (fls. 9.140 a 9.147). Publicou-se o encerramento da recuperação judicial em 12 de novembro de 2020 (fls. 15.172 a 15.174).

36.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 30 de janeiro de 2018 (fls. 7.740 a 7.775), por falta de quórum mínimo. A assembleia foi instalada em segunda convocação, realizada em 06 de fevereiro de 2018 (fls. 7.802 a 7.847), e suspensão até o dia 22 de fevereiro de 2018, ocasião em que os planos de recuperação judicial foram votados e aprovados pelos credores presentes (fls. 8.065).

37 ARPOADOR ENGENHARIA LTDA.

A sociedade Arpoador Engenharia Ltda. foi constituída em dezembro de 2002 e sua sede localiza-se no centro da cidade do Rio de Janeiro.

37.1 Objeto social

A devedora é especializada em construção de embarcações de grande porte.

37.2 Origem da crise

Em razão da crise do setor de óleo e gás, seu principal cliente, BSCO Navegação S.A., requereu recuperação judicial (proc. n. 0040930-62.2017.8.19.0001), ocasionando a suspensão dos pagamentos de elevado valor devidos à requerente. O cliente pertence ao Grupo Brasil Supply, que prestava serviço para a Petrobras S.A., a qual reduziu a demanda de serviços.

37.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

A documentação contábil relacionada no LRF, art. 51, foi apresentada, bem como as demais. Contudo, não se identificou, de forma objetiva, o resultado operacional dos exercícios de 2014 a 2016.

Conforme a demonstração de resultado do exercício, a receita de 2014 monta R\$ 64.427.270,59 (sessenta e quatro milhões quatrocentos e vinte e sete mil duzentos e setenta reais e cinquenta e nove centavos) e o lucro do exercício R\$ 1.762.078 (um milhão setecentos e sessenta e dois mil e setenta e oito reais), (fls. 93 a 97).

Em 2015, a receita aumentou para R\$ 86.801.699,42 (oitenta e seis milhões oitocentos e um mil seiscentos e noventa e nove reais e quarenta e dois centavos) e o lucro do exercício diminuiu para R\$ 1.296.367,00 (um milhão duzentos e noventa e seis mil trezentos e sessenta e sete reais), (fls. 82 a 86).

Em 2016, a receita continuou em queda e totalizou R\$ 57.192.461,47 (cinquenta e sete milhões cento e noventa e dois mil quatrocentos e sessenta e um reais e quarenta e sete centavos) e o lucro líquido reduziu para R\$ 571.881,00 (quinhentos e setenta e um mil oitocentos e oitenta e um reais), (fls. 68 a 72).

Em 2017, as demonstrações contábeis apresentaram receita de R\$ 7.234.269,46 (sete milhões duzentos e trinta e quatro mil duzentos e sessenta e nove reais e quarenta e seis centavos) e lucro do exercício de R\$ 848.282,00 (oitocentos e quarenta e oito mil duzentos e oitenta e dois reais), (fls. 1.149).

Em 2018, as receitas somaram R\$ 968.235,59 (novecentos e sessenta e oito mil duzentos e trinta e cinco reais e cinquenta e nove centavos) e a devedora incorreu em prejuízo de R\$ 237.360,00 (duzentos e trinta e sete mil trezentos e sessenta reais), (fls. 1.149).

Em 2019, apurou-se a receita de R\$ 2.245.331,46 (dois milhões duzentos e quarenta e cinco mil, trezentos e trinta e um reais e quarenta e seis centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 1.499.932,00 (um milhão quatrocentos e noventa e nove mil novecentos e trinta e dois reais), (fls. 1.489).

37.4 Andamento processual

A devedora distribuiu a petição inicial (fls. 3 a 118) em 05 de dezembro de 2017. A publicação do deferimento do processamento (fls. 324) ocorreu em 10 de janeiro de 2018. A Arpoador Engenharia Ltda. apresentou o plano de recuperação judicial em 15 de março de 2018 (fls. 377 a 424). Em 26 de setembro de 2018, foi apresentada uma nova versão do plano de recuperação judicial (fls. 751 a 975). O segundo aditamento foi apresentado em 17 de junho de 2019 (fls. 1.273 a 1.291).

Realizou-se a assembleia geral de credores em 26 de junho de 2019 (fls. 1.296 a 1.304), quando o plano foi aprovado. Em 02 de julho de 2019, o juízo publicou a concessão da recuperação judicial. Em 07 de dezembro de 2020, foi instalada uma segunda assembleia geral de credores para votar alterações no plano de recuperação judicial (fls. 1.866 a 1.881). As modificações passaram pela análise de legalidade do juízo.

37.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores deliberou, em primeira convocação, realizada em 10 de abril de 2019 (fls. 1.181 a 1.186), a suspensão dos trabalhos, que retornaram em 26 de junho 2019 (fls. 1.296 a 1.304), quando o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado.

38 CONSTRUTORA CMDR LTDA., CMDR NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA., CMDR INCORPORAÇÕES IMOBILIÁRIAS S.A., CMDR II SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., CMDR SPE MASTER III EMPREENDIMENTOS PARTICIPAÇÕES S.A., CMDR SPE MASTER EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A., CMDR PARTICIPAÇÕES S.A., CMDR MASTER II PARTICIPAÇÕES S.A., VANDERBILT EMPREENDIMENTOS LTDA., VCM SPE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS LTDA., LAGOA DOS INGLESES PARTICIPAÇÕES IMOBILIÁRIAS LTDA. E OUTRAS.

A sociedade Construtora CMDR Ltda. foi constituída em janeiro de 2008, com sede no bairro da Barra da Tijuca, bem como as sociedades CMDR Negócios Imobiliários Ltda., CMDR Incorporações Imobiliárias S.A., CMDR II SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda., CMDR SPE Master III Empreendimentos Participações S.A. e outras 21 sociedades de propósito específico. Todas possuem suas sedes localizadas no mesmo endereço, ou seja, no bairro da Barra da Tijuca, cidade do Rio de Janeiro.

Da mesma forma que as demais, as sociedades CMDR SPE Master Empreendimentos Imobiliários S.A., CMDR Participações S.A., CMDR Master II Participações S.A. e Vanderbilt Empreendimentos Ltda. também foram constituídas no mesmo endereço.

A sociedade Alphaville tem sede em Nova Lima/MG, a sociedade VCM SPE Empreendimentos Imobiliários Ltda. no centro de São Paulo e a sociedade Lagoa dos Ingleses Participações Imobiliárias Ltda. possui sua sede no bairro da Barra da Tijuca, Rio de Janeiro.

38.1 Objeto social

A primeira e outras 24 sociedades exercem atividade em planejamento, gerenciamento, desenvolvimento de atividades imobiliárias vinculadas à construção civil, execução de obras de

construção civil e prestação de serviços de administração de construção civil, como acionista ou sócia.

As devedoras CMDR SPE Master Empreendimentos Imobiliários S.A., CMDR Participações S.A. e outras 3 sociedades foram constituídas para participar de outras sociedades, como sócias, acionistas ou quotistas, bem como em empreendimentos imobiliários em geral e na administração de bens próprios ou de terceiros, além do exercício de quaisquer atividades relacionadas ao objeto social.

A sociedade Lagoa dos Ingleses Participações Imobiliárias Ltda. foi constituída para desenvolver compra e venda de imóveis próprios, estudo, planejamento e desenvolvimento de empreendimentos imobiliários e a realização de incorporações imobiliárias, podendo participar de outras sociedades como acionista ou quotista.

38.2 Origem da crise

O grupo atribuiu as dificuldades de liquidez à crise econômica vivenciada pelo país, pelo Estado do Rio de Janeiro e pelo setor imobiliário. Acrescenta-se que as dificuldades de financiamento agravaram o estado de crise e apresenta-se uma sentença condenando a Caixa Econômica Federal a indenizar um cliente do Grupo CMDR pela frustração decorrente da ausência do financiamento esperado.

38.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras dos exercícios de 2015, 2016 e 2017 anexas à petição inicial são consolidadas. Não se identificou demonstrações financeiras após a distribuição do processo. As demonstrações dos exercícios de 2018 e 2019 foram obtidas nos relatórios do administrador judicial.

Em 2015, as demonstrações financeiras somam receita de R\$ 12.058.596,13 (doze milhões cinquenta e oito mil quinhentos e noventa e seis reais e treze centavos), lucro operacional de R\$ 11.668.268,38 (onze milhões seiscentos e sessenta e oito mil duzentos e sessenta e oito reais e trinta e oito centavos) e lucro líquido de R\$ 11.417.364,44 (onze milhões quatrocentos e dezessete mil trezentos e sessenta e quatro reais e quarenta e quatro centavos), (fls. 775).

Em 2016, apurou-se a receita de R\$ 6.117.230,43 (seis milhões cento e dezessete mil duzentos e trinta reais e quarenta e três centavos), o lucro bruto de R\$ 5.834.160,50 (cinco

milhões oitocentos e trinta e quatro mil cento e sessenta reais e cinquenta centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 1.698.027,51 (um milhão seiscentos e noventa e oito mil vinte e sete reais e cinquenta e um centavos), (fls. 808).

Em 2017, de forma incompreensível, apresentou-se a receita negativa de R\$53.122.180,66 (cinquenta e três milhões cento e vinte e dois mil cento e oitenta reais e sessenta e seis centavos) e o prejuízo operacional de R\$ 16.189.570,05 (dezesseis milhões cento e oitenta e nove mil quinhentos e setenta reais e cinco centavos), que é, inexplicavelmente, inferior à receita negativa.

O relatório do administrador judicial também apresentou o prejuízo do exercício de R\$ 38.661.715,66 (trinta e oito milhões seiscentos e sessenta e um mil setecentos e quinze reais e sessenta e seis centavos), (fls. 808).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram que, no ano de 2018, a receita e o resultado bruto foram zero e o prejuízo foi de R\$ 60.475,65 (sessenta mil quatrocentos e setenta e cinco reais e sessenta e cinco centavos), fls. 14.233. O ano de 2019 não apresentou receita, resultado bruto ou resultado líquido, (fls. 19.869).

38.4 Andamento processual

A petição inicial foi protocolada em 27 de março de 2018 (fls. 03 a 1.265). A publicação do deferimento do processamento ocorreu em 06 de abril de 2018 em litisconsórcio ativo (fls.1.271 a 1.275). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial consolidado em 03 de julho de 2018 (fls. 5.298 a 6.739).

Em 09 de maio de 2019 foi apresentado aditamento ao plano (fls. 15.758 a 15.851). A assembleia em que os credores aprovaram o plano de recuperação aconteceu em 02 de agosto de 2019 (fls. 16.996 a 17.094) e a concessão da recuperação judicial foi publicada em 16 de setembro de 2019 (fls. 17.684 a 17.686).

38.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia não pôde ser instalada em primeira convocação, marcada para o dia 17 de dezembro de 2018 (fls. 12.848 a 12.944) por falta de quórum mínimo. Os trabalhos da assembleia foram inaugurados em segunda convocação, realizada em 16 de janeiro de 2019 (fls. 13.051 a 13.143) e suspensa para continuidade nos dias 11 de março de 2019 (fls. 14.645 a 14.662); 09 de maio de 2019 (fls. 15.862 a 15.882); 10 de junho de 2019 (fls. 16.394 a 16.415);

04 de julho de 2019 (fls. 16.690 a 16.708); e 02 de agosto de 2019 (fls. 16.996 a 17.094), ocasião em que os credores votaram e aprovaram o plano de recuperação judicial.

39 ARMCO STACO GALVANIZAÇÃO LTDA.

A sociedade Armco Staco Galvanização Ltda. foi constituída em abril de 2018, com sede no bairro de Barros Filho, na cidade do Rio de Janeiro.

39.1 Objeto social

A devedora atua em serviços de cromação e galvanização de objetos metálicos de terceiros, indústria, comércio, importação e exportação de artefatos de ferro, aços e metais não ferrosos.

39.2 Origem da crise

Uma malsucedida aquisição societária, reprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica, causou desgastes operacionais e financeiros. Acrescenta-se o aumento dos insumos, em especial do zinco, a queda da demanda e a escassez de crédito.

39.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

Podem-se localizar, nos autos do processo, as demonstrações financeiras dos exercícios de 2014, 2015, 2016 e 2017 que instruíram a petição inicial. Posteriormente, foram obtidos os dados financeiros através dos relatórios do administrador judicial apresentados no processo nº 0171219-49.2018.8.19.0001, distribuído por dependência.

Em 2014, escriturou-se a receita de R\$ 29.310.441,00 (vinte e nove milhões trezentos e dez mil quatrocentos e quarenta e um reais), o lucro operacional de R\$ 4.338.160,00 (quatro milhões trezentos e trinta e oito mil cento e sessenta reais) e o lucro líquido de R\$ 24.732,00 (vinte e quatro mil setecentos e trinta e dois mil reais), (fls. 34).

Em 2015, a receita manteve-se em R\$ 25.959.162,00 (vinte e cinco milhões novecentos e cinquenta e nove mil cento e sessenta e dois reais), o lucro operacional reduziu drasticamente para R\$ 969.408,00 (novecentos e sessenta e nove mil quatrocentos e oito reais)

e a sociedade apresentou o prejuízo líquido de R\$ 3.147.567,00 (três milhões cento e quarenta e sete mil quinhentos e sessenta e sete reais), (fls. 34).

A demonstração de resultado do exercício de 2016 evidencia a receita de R\$25.365.222,66 (vinte e cinco milhões trezentos e sessenta e cinco mil duzentos e vinte e dois reais e sessenta e seis centavos), o lucro bruto de R\$ 742.778,85 (setecentos e quarenta e dois mil setecentos e setenta e oito reais e oitenta e cinco centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 4.453.381,93 (quatro milhões quatrocentos e cinquenta e três mil trezentos e oitenta e um reais e noventa e três centavos), (fls. 51).

Em 2017, a demonstração de resultados do exercício somou receita de R\$ 8.953.384,50 (oito milhões novecentos e cinquenta e três mil trezentos e oitenta e quatro reais e cinquenta centavos), apurou o prejuízo operacional de R\$ 6.368.815,81 (seis milhões trezentos e sessenta e oito mil oitocentos e quinze reais e oitenta e um centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 9.791.572,82 (nove milhões setecentos e noventa e um mil quinhentos e setenta e dois reais e oitenta e dois centavos), (fls. 52).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram que, no ano de 2018, a receita totalizada foi de R\$ 585.803,62 (quinhentos e oitenta e cinco mil oitocentos e três reais e sessenta e dois centavos), o prejuízo operacional de R\$ 711.600,18 (setecentos e onze mil seiscentos reais e dezoito centavos) e o prejuízo líquido de R\$ 1.365.985,51 (um milhão trezentos e sessenta e cinco mil novecentos e oitenta e cinco reais e cinquenta e um centavos), (fls. 708).

Em 2019, as receitas totalizaram R\$ 966.392,91 (novecentos e sessenta e seis mil trezentos e noventa e dois reais e noventa e um centavos), o lucro operacional atingiu o montante de R\$ 279.542,98 (duzentos e setenta e nove mil quinhentos e quarenta e dois reais e noventa e oito centavos) e o prejuízo do exercício findou em R\$ 145.990,58 (cento e quarenta e cinco mil novecentos e noventa reais e cinquenta e oito centavos), (fls. 1.835).

Em 2020, o administrador judicial, em seu relatório, apresentou a receita de R\$888.206,94 (oitocentos e oitenta e oito mil duzentos e seis reais e noventa e quatro centavos), o lucro operacional de R\$ 114.118,13 (cento e quatorze mil cento e dezoito reais e treze centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 483.103,70 (quatrocentos e oitenta e três mil cento e três reais e setenta centavos), (fls. 2.720).

39.4 Andamento processual

O processo foi ajuizado em 23 de abril de 2018 (fls. 03 a 135). Publicou-se o deferimento do processamento da recuperação judicial em 22 de maio de 2018 (fls. 176 a 182). A devedora apresentou o plano de recuperação judicial (fls. 592 a 655) em 06 de agosto de 2018 e aditamento em 08 de julho de 2019 (fls. 1.536 a 1.548). Reunidos em assembleia, os credores votaram e aprovaram o plano em 30 de janeiro de 2020 (fls. 1.995 a 2.018).

Em 26 de junho de 2020, publicou-se a concessão da recuperação judicial, porém, ocorreu o controle de legalidade do plano, exclusão do item 106 do subtítulo 6.2 e itens 129 a 137 do Título 9, (fls. 2.179 a 2.185).

39.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não conseguiu ser instalada em primeira convocação, marcada para o dia 23 de janeiro de 2020, por ausência de quórum mínimo (fls. 1.966 a 1.988). O administrador judicial instalou a assembleia em segunda convocação, realizada em 30 de janeiro de 2020 (fls. 1.995 a 2.018), ocasião em que o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores.

40 SINOPEC PETROLEUM DO BRASIL LTDA.

A sociedade Sinopec Petroleum do Brasil Ltda. foi constituída em fevereiro de 2005, com sede no bairro de Botafogo, Rio de Janeiro.

40.1 Objeto social

A sociedade dedica-se a: construção, fabricação, instalação, compra, venda, gerenciamento e operação de qualquer tipo de planta e equipamento relacionado com refinarias, terminais, estações de tratamento e armazenagem, entre outras instalações correlatas.

40.2 Origem da crise

O crescimento do setor de construção foi fomentado pelo Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), quando foram desenvolvidos projetos para infraestrutura pública e

privada. Todavia, com o agravamento da crise econômica sistêmica que atingiu o Brasil nos últimos anos, a janela de oportunidades aberta pelos consórcios acabou não trazendo o retorno esperado.

A insegurança que tomou conta do cenário brasileiro, rebaixou o Brasil na perspectiva de classificação de risco de investimentos. A cotação do dólar norte-americano sofreu um crescimento abrupto, acumulada a uma significativa escassez de crédito. De forma mais objetiva, o rompimento do contrato da construção da Unidade de Fertilizantes Nitrogenados III, obra cujo contrato estimado era de R\$ 3,1 bilhões, causou uma desmobilização repentina e problemas com fornecedores que a devedora já havia contratado.

40.3 Documentação financeira e contábil pesquisada

As demonstrações financeiras dos exercícios de 2015, 2016, 2017 estão anexas à petição inicial. As informações relacionadas aos exercícios de 2018 e 2019 foram obtidas dos relatórios mensais do administrador judicial apresentados nos autos do processo nº 0225978-60.2018.8.19.0001.

A demonstração de resultado do exercício de 2015 evidencia a receita de R\$ 1.089.000,00 (um milhão oitenta e nove mil reais), o prejuízo operacional de R\$ 42.876.000,00 (quarenta e dois milhões oitocentos e setenta e seis mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 153.986.000,00 (cento e cinquenta e três milhões novecentos e oitenta e seis mil reais), (fls. 65).

Em 2016, a receita diminuiu para R\$ 392.000,00 (trezentos e noventa e dois mil reais) e a sociedade apresentou o lucro operacional de R\$ 2.392.000,00 (dois milhões trezentos e noventa e dois mil reais) e o lucro líquido de R\$ 6.307.000,00 (seis milhões trezentos e sete mil reais), (fls. 67).

No exercício de 2017, a receita totalizou R\$ 18.398.000,00 (dezoito milhões trezentos e noventa e oito mil reais), apurando-se o lucro operacional de R\$ 2.418.000,00 (dois milhões quatrocentos e dezoito mil reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 17.231.000,00 (dezessete milhões duzentos e trinta e um mil reais), (fls. 69).

Os relatórios mensais do administrador judicial demonstram a receita, no ano de 2018, de R\$ 536.062,51 (quinhentos e trinta e seis mil sessenta e dois reais e cinquenta e um centavos), o prejuízo operacional de R\$ 22.274.496,00 (vinte e dois milhões duzentos e setenta e quatro mil quatrocentos e noventa e seis reais) e o prejuízo do exercício de R\$ 366.865.258,63

(trezentos e sessenta e seis milhões oitocentos e sessenta e cinco mil duzentos e cinquenta e oito reais e sessenta e três centavos), (fls. 24; 42; 77; e 125).

Os relatórios do administrador judicial também evidenciam que as receitas de 2019 atingiram o montante negativo de R\$ 44.587,52 (quarenta e quatro mil quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta e dois centavos), o prejuízo operacional de R\$1.381.822,40 (um milhão trezentos e oitenta e um mil oitocentos e vinte e dois reais e quarenta centavos) e o prejuízo do exercício de R\$ 83.357.439,91 (oitenta e três milhões trezentos e cinquenta e sete mil quatrocentos e trinta e nove reais e noventa e um centavos), (fls. 125; 207; 228; 278; 304; 350; 429; 517; 629).

40.4 Andamento processual

Em 16 de agosto de 2018, distribuiu-se a petição inicial (fls. 3 a 149), cuja publicação da decisão do deferimento do processamento da recuperação judicial ocorreu em 23 de agosto de 2018 (fls. 210 a 215). O plano de recuperação judicial foi apresentado em 29 de outubro de 2018 (fls. 1.699 a 1.774) e o aditamento em 03 de maio de 2019 (fls. 6.861 a 6.896), o que foi aprovado pelos credores reunidos em assembleia realizada em 31 de maio de 2019 (fls. 8.862 a 9.047).

A publicação da concessão da recuperação judicial deu-se em 24 de junho de 2019 (fls. 9.985 a 9.997), porém, o juízo declarou nula a cláusula 6.9, que afrontava os arts. 61, §1º, e 73, IV, da Lei nº 11.101/05.

40.5 Datas das assembleias de credores

A assembleia de credores não foi instalada em primeira convocação, marcada para o dia 17 de maio de 2019 (fls. 8.319 a 8.419), por insuficiência de quórum. A assembleia foi instalada em segunda convocação, realizada em 31 de maio de 2019 (fls. 8.862 a 9.047), quando o plano de recuperação judicial foi votado e aprovado pelos credores.

APÊNDICE C

A Tabela 99 auxilia na compreensão do desenvolvimento da seção 1.1.

Tabela 99 – Tabela da evolução da apresentação do plano de recuperação judicial e suas alterações

(continua)

Requerente	1º PRJ	Fls.	1º Aditivo	Fls.	2º Aditivo	Fls.	3º Aditivo	Fls.
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outro(s).	20/04/2016	9281-9422	10/08/2017	44380-44798				
Angel's Serviços Técnicos EIRELI	03/07/2017	2652-2318	05/12/2018	9813-9820				
Areté Editorial S.A. e outro(s).	23/10/2017	821-954	26/10/2017	956-987	11/04/2018	2198-2231		
Arkhe Serviços de Engenharia Ltda.	07/04/2017	679-729	23/02/2018	1401-1414	03/10/2018	1551-1564		
Armco Staco Galvanização Ltda.	06/06/2018	592-655	08/07/2019	1535-1548				
Armco Staco S.A. – Indústria Metalúrgica	02/09/2016	1293-1487	19/06/2017	3692-3887	20/02/2020	7556-7583		
Arpoador Engenharia Ltda.	15/03/2018	377-424	26/09/2018	751-976	17/06/2019	1273-1291		
Astromarítima Navegação S.A.	12/04/2017	4137-4234	07/11/2017	8516-8558	17/01/2019	10912-10979		
Brasil Supply S.A. e outro(s).	05/12/2017	620-806	26/01/2018	5920-5979	21/02/2018	7890-8063		
BSM Engenharia S.A. e outro.	25/09/2015	1679-1863	13/07/2017	15273-15319	06/09/2017	15837-15850		
Civilport Engenharia Ltda. e outro.	21/01/2016	997-1220						
Companhia Federal de Fundação	04/10/2018	944-994						
Construir Facilities Arquitetura e Serviços EIRELI	07/08/2017	425-470						
Construtora CMDR Ltda. e outro(s).	03/07/2018	5298-6739	09/05/2019	15758-15851				
Eco-Empresa de Consultoria e Organização em Sistemas e Editoração Ltda. e outro(s).	15/12/2017	1853-1963	29/06/2018	20866-20983	16/07/2019	24003-24116	26/08/2019	36771-36797
Editora O DIA Ltda.	23/03/2018	775-1162	11/05/2018	1361-1420				
Empresa Brasileira de Solda Elétrica S.A. – EBSE	07/04/2017	961-1456						

Tabela 99 – Tabela da evolução da apresentação do plano de recuperação judicial e suas alterações

(continuação)

Requerente	1º PRJ	Fls.	1º Aditivo	Fls.	2º Aditivo	Fls.	3º Aditivo	Fls.	4º Aditivo	Fls.
Eneva S.A. e outro.	12/02/2015	906-1157	10/04/2015	1728-2015						
Engefer Distribuidora EIRELI.	02/07/2015	416-467								
Engetécnica Serviços e Construções Ltda. e outro.	10/04/2017	2266-2648	05/02/2018	7215-7283	07/05/2018	8571-8598	11/07/2018	9512-9591		
Galvão Participações S.A. e outros.	03/06/2015	2128-2224	13/08/2015	7019-7228						
Gasdisel Distribuidora de Petróleo S.A. e outro(s).	10/09/2015	4947-5068								
Hotéis Othon S.A. e outro(s).	08/02/2019	1823-3062	05/11/2019	15150-15197						
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	23/01/2017	647-684								
IBEG Engenharia e Construções Ltda.	27/10/2018	2545-2674	11/10/2017	7193-7306						
J.J. Martins Participações S.A. e outro.	25/05/2015	2043-3521	28/06/2019	14471-14478	01/08/2019	15044-15054				
Life Imagem Diagnóstico Por Imagem Clínica Médica E Participações S.A. e outro(s).	21/08/2015	1938-2163								
LTDF Fundação Ltda.	28/04/2014	633-677	12/03/2015	912-925	02/02/2017	1337-1368				
Luna Comércio de Produtos Alimentícios EIRELI e outro(s).	28/11/2016	739-875	22/09/2017	2187-2232	14/12/2017	2435-2440	07/06/2019	3877-3926		
Mecânica Ferreiraauto EIRELI – ME.	23/10/2015	221-226	30/05/2019	1000-1017	27/06/2019		26/07/2019		13/08/2019	1029-1049

Tabela 99 – Tabela da evolução da apresentação do plano de recuperação judicial e suas alterações

(continuação)

Requerente	1º PRJ	Fls.	1º Aditivo	Fls.	2º Aditivo	Fls.	3º Aditivo	Fls.	4º Aditivo	Fls.	5º Aditivo	Fls.	6º Aditivo	Fls.
MMX Mineração e Metálicos S.A. e outro.	23/03/2017	1244 - 1575	21/03/2019	4773- 4940	17/06/2019	5391- 5555								
Noronha Engenharia S.A.	15/10/2015	591- 741												
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	07/01/2016	1300 - 1604	16/05/2016	3549- 3740										
Oi S.A. e outro(s).	05/09/2016		28/03/2017		11/10/2017		27/11/2017		12/12/2017		15/06/2020		13/08/2020	
RCFA Engenharia Ltda. e outro(s).	23/03/2017	5395 - 6330	11/10/2017	10685 - 10781	05/04/2018	12582 - 12722								
Reciclyn Comércio de Indústria de Metais Ltda.	20/04/2018	746- 816												6971 - 7052
Schulz América Latina Importação e Exportação Ltda. e outro(s).	08/01/2016	1263 - 1424	12/06/2017	3725- 3762	30/10/2017	4203- 4435	30/08/2018	4892 - 4919	11/12/2019	5330 - 5565				
Sete Brasil Participações S.A. e outro(s).	12/08/2016	1770 - 1968	23/12/2016	3283- 3441	30/03/2017	4699- 4857	12/04/2017	4997 - 5156	07/08/2017	5594 - 5754	30/10/2018	6885 - 6966	07/11/2018	6971 - 7052
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	29/10/2018	1699 - 1774	03/05/2019	6861- 6896										
Ziranlog Armazens Gerais e Transportes Ltda.	05/12/2017	854- 898												

Fonte: [Elaboração própria]

APÊNDICE D

A Tabela 100 relaciona os dados das condições de pagamento dos credores da classe III analisados na seção 3.4.

Tabela 100 - Tabela das condições de pagamento da classe III dos processos-alvo

RECUPERANDA	Fls.	Prazo pagamento (anos)	Deságio	Carência (anos)	Juros a.a.	C.M.	Prazo e Condições de Pagamento
Noronha Engenharia S.A.	617-624	5	40%	1	2%	TR	Prestações mensais
Civilport Engenharia Ltda. e outros	2.356-2.369	10	15%	1,5	2%	TR	Pagamentos mensais
OFFICER S.A. Distribuidora de Produtos de Tecnologia	1.321-1.330	15	20%	3	-	TR	Parcelas mensais
LTDF Fundição Ltda.	659-660	12	40%	1,5	-	TR	Parcelas mensais
Abengoa Construção Brasil Ltda. e outros	9.305-9.306	-	-	-	-	TR	Pagamento condicionado à venda de UPI e limitado a R\$ 17,5 mil
H Sports Comércio de Artigos Esportivos Ltda.	666	8	65%	1	2%	TR	
RCFA Engenharia Ltda. e outros	5.521-5.526	-	-	30	-	0	Dação em pagamento de quotas de fundo imobiliário
Brasil Supply S.A. e outros	640-641	14	-	3	-	TR	Parcelas mensais
Arpoador Engenharia Ltda.	389-392	-	-	5	-	TR	Parcela única após a carência
Construtora CMDR Ltda. e outros	5354	-	65%	-	-	TR	
Armco Staco Galvanização Ltda.	614-615	10	80%	1,75	1%	TR	Parcelas mensais
Sinopec Petroleum do Brasil Ltda.	1.721-1.724	0,08	90%	-	-	IPCA	Valor condicionado ao recebimento do crédito da recuperanda em face da Petrobrás
MÉDIA	-	9,3	52%	5,36	2%	83,3% TR	

Fonte: [Elaboração própria]

ANEXO A

RECOMENDAÇÃO Nº 103, DE 23 DE AGOSTO DE 2021

Dispõe sobre a padronização dos documentos necessários para ajuizamento dos processos de recuperação judicial.

O PRESIDENTE DO CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA
(CNJ), no uso de suas atribuições constitucionais, legais e regimentais,

CONSIDERANDO ser missão do Conselho Nacional de Justiça o desenvolvimento de políticas judiciárias que promovam efetividade e unidade ao Poder Judiciário, orientadas para os valores de justiça e paz social;

CONSIDERANDO a criação, por meio da Portaria CNJ nº-162/2018, de Grupo de Trabalho para debater e sugerir medidas voltadas à modernização e à efetividade da atuação do Poder Judiciário nos processos de recuperação judicial e de falência;

CONSIDERANDO que o Código de Processo Civil impõe às partes em seu art. 6º do CPC o dever de cooperação;

CONSIDERANDO que a ausência de padronização, em especial dada a dimensão continental do país e as práticas locais, seja quanto à ordem de apresentação dos documentos que devem instruir a inicial do pedido de recuperação judicial, seja quanto ao respectivo conteúdo ou à forma de sua apresentação, e que ausência de um quadro resumo que contenha a relação dos documentos anexados à Inicial ensejam dificuldades e demora indesejadas no exame do preenchimento, pelo devedor, dos requisitos legais para deferimento do processamento do pedido;

CONSIDERANDO que a discrepância de interpretação quanto aos grupos de credores e obrigações que devem constar da relação de credores, bem como a ausência de padronização do formato que devem constar das relações de credores apresentadas pelo devedor e posterior pelo administrador judicial, seja quanto à forma de apresentação dos créditos e obrigações, com indicação da soma parcial e total de cada grupo, em especial nos casos de litisconsórcio ativo, gerando as dificuldades mencionadas;

CONSIDERANDO a pluralidade de interpretação por parte dos credores, do administrador judicial, do juiz, dos auxiliares do juízo e de outras partes interessadas, gerando insegurança e dando azo à apresentação de incidentes processuais desnecessários, em prejuízo às partes envolvidas e contraproducente trabalho dos servidores públicos, em detrimento da eficiência na prestação jurisdicional e em outras atividades relevantes;

CONSIDERANDO o interesse público na ampla divulgação dos processos de insolvência e na facilitação do acesso à informação por parte dos credores e demais interessados;

CONSIDERANDO o interesse público na formação de uma base de dados consistente e necessária à melhor administração da Justiça, bem como ao desenvolvimento de adequadas políticas públicas, objetivo dificultado sobremaneira pela falta de informações ou pela ausência de padronização;

CONSIDERANDO a deliberação do Plenário do CNJ no Ato nº 0004153-71.2021.2.00.0000, na 90ª Sessão Virtual, realizada em 13 de agosto de 2021;

RESOLVE:

Art. 1º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que, nos casos em que for determinada a constatação prévia da regularidade dos documentos que instruem a inicial do pedido de recuperação, determinem ao profissional nomeado que:

I – informe se a devedora atende aos requisitos do art. 48 da Lei nº 11.101/2005;

II – informe se a petição inicial foi instruída com os documentos previstos no art. 51 do mesmo diploma legal, bem como com a documentação mencionada no §3º - ou no § 4º do art. 48 do mesmo dispositivo legal na hipótese de recuperação de produtor rural;

III – apresente formulário conforme anexo I, devendo o formulário ser segregado por devedor na hipótese de consolidação substancial; e

IV – informe se a relação de credores contém as informações mencionadas no art. 3º desta Recomendação e, na sua ausência, apresentar relação de credores na forma do modelo constante do Anexo II desta Recomendação.

Art. 2º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos responsáveis pelo expediente que, nos processos de recuperação judicial, certifiquem se a devedora atende aos requisitos do art. 48 da Lei nº 11.101/2005 e se a petição inicial foi instruída com os documentos previstos no art. 51 do mesmo diploma legal, conforme anexo I.

§ 1º Se a devedora for sociedade anônima, recomenda-se a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos respectivos responsáveis pelo expediente que certifiquem se a petição inicial foi instruída com a ata de assembleia geral que autoriza o ajuizamento do pedido de recuperação judicial.

§ 2º A medida prevista no *caput* deste artigo pode ser dispensada nos casos em que:

I – tenha sido designada constatação prévia da regularidade documental;

II – a serventia não tenha condições, a critério do Juízo, de cumprir tal providência; e

III – o devedor tenha instruído a inicial com o formulário previsto no Anexo I desta Recomendação ou tenha apresentado o formulário logo a distribuição do pedido.

Art. 3º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos responsáveis pelo expediente que, nos processos de recuperação judicial, certifiquem

se, para fins de publicação do edital de credores de que alude o art. 52, § 1º da Lei nº 11.101/2005, a relação nominal de credores que acompanha a petição inicial do pedido de recuperação judicial contém as seguintes informações:

I – o número do Cadastro de Pessoa Física ou o número do Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica de todos os credores, bem como o respectivo logradouro completo com CEP;

II – o valor total dos créditos submetidos e não submetidos ao processo de recuperação judicial; e

III – o valor total do endividamento da devedora separado por classe de credor.

Art. 4º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos responsáveis pelo expediente que, nos processos de recuperação judicial, realizem o sigilo dos documentos contendo a relação de bens particulares dos sócios e/ou administradores da devedora.

Art. 5º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos respectivos responsáveis pelo expediente que, nos processos de recuperação judicial, que certifiquem se o valor da causa indicado na petição inicial do pedido de recuperação judicial corresponde ao valor total dos créditos submetidos ao processo de recuperação judicial.

Art. 6º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos responsáveis pelo expediente que, nos processos de recuperação judicial com pedido de consolidação processual, certifiquem se a documentação apresentada pelos devedores foi apresentada de forma segregada.

Art. 7º Recomendar a todos os magistrados e magistradas das varas, especializadas ou não, onde tramitam processos de recuperação judicial que determinem aos responsáveis pelo expediente que, nos processos de recuperação judicial envolvendo o produtor rural, certifiquem se a petição inicial foi instruída com a documentação mencionada no § 3º ou no § 4º do art. 48 da Lei nº 11.101/2005.

Art. 8º Como padrão para apresentação da Relação de Credores, recomenda-se a utilização do modelo constante do Anexo II desta Recomendação, em arquivo eletrônico com formato de planilha *xlsx*, *ods* ou similar, ou de outra ferramenta

visualmente fácil de ser interpretada.

Art. 9º Esta Recomendação entra em vigor na data da sua publicação.

Ministro **LUIZ FUX**

ANEXO I DA RECOMENDAÇÃO Nº 103, DE AGOSTO DE 2021.

Nome da devedora	
A.	Da Pessoa Jurídica :
1.	Balanco Patrimonial (3 últimos exercícios)
2.	Demonstração de resultados acumulados - DRA (3 últimos exercícios)
3.	Demonstração de resultados do exercício - DRE (3 últimos exercícios)
4.	Demonstração levantada no mês (balancete) especialmente para instrução do pedido de recuperação judicial
5.	Demonstração de resultado desde o último exercício social
6.	Relatório gerencial de fluxo de caixa e sua projeção para 2 (dois) anos
7.	Relação nominal dos credores trabalhistas, em ordem alfabética, com indicação do endereço e o valor atualizado do crédito ;
8.	Relação nominal dos credores com garantia real (hipoteca, penhor ou caução), em ordem alfabética, com indicação do endereço e o valor atualizado do crédito;
9.	Relação nominal dos credores financeiros, sem garantia real, em ordem alfabética, com indicação do endereço e o valor atualizado do crédito;
10.	Relação nominal dos credores fornecedores, em ordem alfabética, com indicação do endereço e o valor atualizado do crédito;
11.	Relação dos credores fiscais, de qualquer natureza, com indicação dos valores relativos aos respectivos débitos;
12.	Relação integral dos empregados, com indicação das respectivas funções e salários;
13.	Relação, subscrita pela empresa, de todas as ações judiciais em que figure como autora, com a estimativa dos respectivos valores demandados;
14.	Relação, subscrita pela empresa, de todas as ações judiciais (cíveis, trabalhistas e fiscais) em que figure como ré, com a estimativa dos respectivos valores demandados ;
15.	Relatório passivo fiscal.
16.	Extratos, atualizados, das contas bancárias e de eventuais aplicações financeiras de qualquer modalidade, inclusive em fundos de investimento ou em bolsas de valores, emitidos pelas respectivas instituições financeiras ;
17.	Certidões vintenárias: (a) Interdições e Tutelas (todos os Cartórios); (b) Distribuidores Cíveis; (c) Distribuidores Fiscais Estaduais e Municipais; (e) Justiça Federal (certidão cível) ;
18.	Certidões quinquenais de todos os Cartórios de Protesto de Títulos ;
18.1	Caso exista filial, certidão quinquenal do Cartório de Protesto da cidade da filial ;
19.	Certidão do Distribuidor da Justiça do Trabalho ;
20.	Certidão de inscrição no Registro Público de Empresas;
21.	Última alteração contratual, comprovadamente arquivada na Junta Comercial ;
22.	Certidão da junta comercial atestando o arquivamento da última alteração contratual;
23.	Relação de bens e direitos integrantes do ativo não circulante, incluídos aqueles não sujeitos à recuperação judicial, acompanhada dos negócios jurídicos celebrados com os credores de que trata o § 3º do art. 49 da Lei 11.101/2008.
24.	Ata de Assembleia Geral para fins de deliberação sobre ajuizamento do pedido de recuperação judicial, caso a devedora seja sociedade anônima;
25.	Instrumento da procuração outorgada aos advogados;
26.	Comprovação do pagamento da taxa judiciária e custas.
B.	Das Pessoas dos Sócios
1.	Relação dos bens particulares.
2.	Certidões vintenárias criminais de todos os Cartórios e da Justiça Federal ;
3.	Certidões vintenárias dos Cartórios de Interdições e Tutelas.

ANEXO II DA RECOMENDAÇÃO Nº 103, DE DE AGOSTO DE 2021.

CRÉDITOS SUBMETIDOS
I - CREDORES TRABALHISTAS:
(CLASSE 1, ART 41, I LEI 11.101/05)

RS

Quadro Resumo	
Classe	Valor total
Classe I	R\$ 0,00
Classe II	R\$ 0,00
Classe III	R\$ 0,00
Classe IV	R\$ 0,00
TOTAL SUBMETIDO	R\$ 0,00

[illegible]

III - CREDORES COM GARANTIA REAL
(CLASSE 2, ART 41, III LEI 11.101/05)

RS

SEQUÊNCIA	CREDOR	CNPIS / CPF	CONTRATO / ORIGEM	ENDEREÇO / CEP	CIDADE	EMPRESA DEVEDORA	VALOR ATUALIZADO ATÉ A DATA DO PEDIDO DE RJ	VALOR EM MOEDA ESTRANGEIRA	DESCRIÇÃO DA GARANTIA REAL
1									
2									
3									
						Total	R\$ -	R\$ -	

III - CREDORES QUIROGRAFÁRIOS :
(CLASSE 3, ART 41, III LEI 11.101/05)

RS -

SEQUÊNCIA	CREDOR	CNPJ / CPF	CONTRATO / ORIGEM	ENDEREÇO / CEP	CIDADE	EMPRESA DEVEDORA	VALOR ATUALIZADO ATÉ A DATA DO PEDIDO DE RI	VALOR EM MOEDA ESTRANGEIRA
1								
2								
3								
						Total	R\$ -	R\$

IV - CREDORES MICROEMPRESAS OU EMPRESAS DE PEQUENO PORTE:
(CLASSE 4, ART 41, IV LEI 11.101/05)

RS

[illegible]



Quadro Resumo	
Classe	Valor total
Crédito fiscal	R\$ 0,00
Crédito decorrente de Alienação fiduciária e outros	R\$ 0,00
TOTAL NÃO SUBMETIDO	R\$ 0,00

V - CRÉDITO FISCAL - TRIBUTOS (FEDERAL, ESTADUAL E MUN. R\$)

VI - CRÉDITO DECORRENTE e
CESSÃO FIDUCIÁRIA DE TÍTULOS/
DIREITOS CREDITÓRIOS, ALIENAÇÃO
FIDUCIÁRIA, ARRENDAMENTO
MERCANTIS, RESERVA DE DOMÍNIO
E ADIANTAMENTO DE CONTRATO
DE CÂMBIO (ACC)

RS

VII- OBRIGAÇÕES DECORRENTES DE FIANÇA / AVAL/ COBRIGAÇÃO

RS

VIII - OBRIGAÇÕES DE FAZER - ENTREGAR - DAR

RS

SEQUÊNCIA	CREDOR	ORIGEM	CNPJ MATRIZ	ENDEREÇO	BAIRRO	CEP	CIDADE
1							
2							
3							
						Total	

ANEXO B

ANEXO II DA RECOMENDAÇÃO Nº 72, DE 19 DE AGOSTO DE 2020.

RELATÓRIO DO ADMINISTRADOR JUDICIAL

Sr(a). Administrador(a) Judicial,

Favor selecionar o tipo de relatório e preencher os respectivos campos específicos, além do campocomum. É possível abrir ou fechar as aspas clicando na seta à esquerda.

1. Há litisconsórcio ativo?

1.1. Em caso positivo, identifique a qual devedor se refere o presente relatório.

2. Este relatório é:

2.1. Inicial

2.1.1. Descreva a Atividade empresarial (varejo / indústria / produtor rural/etc.)

2.1.2. Descreva a estrutura societária (composição societária / órgãos de administração)

2.1.3. Indique todos os estabelecimentos

2.1.4. Observações

2.2. Mensal

2.2.1. Houve alteração da atividade empresarial?

2.2.2. Houve alteração da estrutura societária e dos órgãos de administração?

2.2.3. Houve abertura ou fechamento de estabelecimentos?

PARTE COMUM AO RELATÓRIO INICIAL E AO MENSAL

2.2.4. Quadro de funcionários

- 2.2.4.1. Número de funcionários/colaboradores total
 - 2.2.4.1.1. Número de funcionários CLT
 - 2.2.4.1.2. Número de pessoas jurídicas
 - 2.2.5. Análise dos dados contábeis e informações financeiras
 - 2.2.5.1. Ativo (descrição / evolução)
 - 2.2.5.2. Passivo
 - 2.2.5.2.1. Extraconcursal
 - 2.2.5.2.1.1. Fiscal
 - 2.2.5.2.1.1.1. Contingência
 - 2.2.5.2.1.1.2. Inscrito na dívida ativa
 - 2.2.5.2.1.2. Cessão fiduciária de títulos/direitos creditórios
 - 2.2.5.2.1.3. Alienação fiduciária
 - 2.2.5.2.1.4. Arrendamentos mercantis
 - 2.2.5.2.1.5. Adiantamento de contrato de câmbio (ACC)
 - 2.2.5.2.1.6. Obrigação de fazer
 - 2.2.5.2.1.7. Obrigação de entregar
 - 2.2.5.2.1.8. Obrigação de dar
 - 2.2.5.2.1.9. Obrigações ilíquidas
 - 2.2.5.2.1.10. N/A
 - 2.2.5.2.1.10.1. Justificativa
 - 2.2.5.2.1.10.2. Observações
 - 2.2.5.2.1.11. Pós ajuizamento da RJ
 - 2.2.5.2.1.11.1. Tributário
 - 2.2.5.2.1.11.2. Trabalhista
 - 2.2.5.2.1.11.3. Outros
 - 2.2.5.2.1.11.3.1. Observações
 - 2.2.5.2.1.11.4. Observações / Gráficos
- 2.2.6. Demonstração de resultados (evolução)
 - 2.2.6.1. Observações (análise faturamento / índices de liquidez / receita x custo / receita x resultado)
- 2.2.7. Diligência nos estabelecimentos da recuperanda
 - 2.2.8. Planilha de controle de pagamentos dos credores concursais (nome do credor / valor no edital / parcela / valor pago / saldo residual atualizado)
 - 2.2.8.1. N/A
 - 2.2.8.2. Anexar documentos
 - 2.2.9. Observações
 - 2.2.10. Anexos
 - 2.2.11. Eventos do mês

Data Prevista	Data da Ocorrência	EVENTO	Fls .	Lei 11.101/05
		Distribuição do pedido de RJ		-
		Deferimento do Processamento RJ		Art. 52
		Termo de Compromisso da Administradora Judicial		Art. 33
		Publicação do Deferimento do Processamento da RJ		-
		Publicação do Edital de Convocação de Credores		Art. 52, §1º
		Prazo Fatal para apresentação das Habilitações/Divergências administrativas		Art. 7º, §1º
		Prazo fatal para apresentação do Plano de Recuperação Judicial		Art. 53
		Prazo fatal para apresentação da Relação de Credores do AJ		Art. 7º, §2º
		Publicação do Edital: Aviso do Plano e Lista de Credores do AJ		Art. 7º, II e Art. 53
		Prazo fatal para apresentação das Impugnações Judiciais		Art. 8º
		Prazo fatal para apresentação de objeções ao Plano de Recuperação Judicial		Art. 55
		Prazo para realização da AGC		Art. 56, §1º
		Publicação do Edital: Convocação AGC		Art. 36
		Assembleia Geral de Credores - 1ª Convocação		Art. 37
		Assembleia Geral de Credores - 2ª Convocação		Art. 37
		Encerramento do Período de Suspensão		Art. 6º, §4º
		Outros (constatação prévia / outras assembleias / etc.)		

2.3. Questionário sobre a duração dos atos processuais (considerar dias corridos em todas as respostas)

1. A devedor é: () empresa de pequeno porte EPP; () microempresa (ME)
 () empresa média
 () empresa grande
 () grupos de empresas
 () empresário individual

2. Houve litisconsócio ativo: () sim () não

2.1. Em caso positivo:

- ____ (indicar número) litisconsortes ativos
- o Plano de recuperação foi () unitário () individualizado

3. Os documentos que instruíram a petição inicial indicaram o valor do passivo:

- tributário () sim () não
- demais créditos excluídos da RJ: () sim () não

4. Houve realização de constatação prévia: () sim () não

Em caso positivo, a constatação foi concluída em ____ (número de dias)

5. O processamento foi deferido () sim () não

Em caso positivo, em quanto tempo? _dias desde a distribuição da

inicial Em caso positivo, houve emenda da inicial? () sim () não

Em caso negativo, em se tratando de litisconsorte, indicar:

() indeferimento para todos os litisconsortes;

() indeferimento para __ (indicar número) litisconsortes

Em caso negativo, indicar fundamento legal para indeferimento: [campo para digitação]

6. Qual o tempo decorrido entre:

6.1. a distribuição da inicial e a relação de credores elaborado administrador judicial; ____ dias (indicar número)

6.2. a decisão de deferimento do processamento e a relação de credores elaborado administrador judicial; _dias (indicar número)

6.3. a distribuição da inicial e a realização da primeira assembleia de credores para deliberar sobre o plano de recuperação; _dias (indicar número)

6.4. a distribuição da inicial e a aprovação do plano de recuperação pela assembleia de credores; ____ dias (indicar número)

6.5. a distribuição da inicial e a aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial pela assembleia de credores; ____ dias (indicar número)

6.6. a distribuição da inicial e a concessão da recuperação judicial (homologação do plano) ; _____ dias (indicar número)

6.7. a distribuição da inicial e a convocação em falência:

- em caso de plano rejeitado pela assembleia de credores; ____ dias (indicar número)
- em caso de recuperação judicial concedida; _dias (indicar número)

6.8. a distribuição da inicial até a apresentação do quadro geral de credores;_____dias
(indicar
número)

6.9. a duração da suspensão prevista no art. 6º, § 4º, da Lei 11.101/05;___dias (indicar número)

6.10. o tempo decorrido desde a distribuição da inicial e extinção da recuperação judicial
(quando não convolada em falência);_dias (indicar número)

7. Aprovação do plano de recuperação judicial ocorreu na forma prevista no art. 58, §1º, da
Lei 11.101/05 (*cram down*): () sim () não

8. Houve recurso contra a decisão que concedeu a recuperação judicial: () sim () não

8.1. Em caso positivo, o plano foi: () mantido integralmente () mantido em parte () anulado

9. Houve a apresentação de plano especial na forma prevista nos arts. 70 e ss. da Lei
11.101/05 (quando aplicável): () sim () não

10. Houve a realização de leilão para venda de filial ou UPI na forma prevista no art. 60 da
Lei 11.101/05: () sim () não

10.1. Em caso positivo, o leilão foi realizado:() antes () depois () antes e depois (se mais
de um leilão e em diferentes momentos da assembleia geral de credores para deliberação do
plano de recuperação

10.2. Houve recurso contra a decisão que deferiu ou indeferiu a alienação de filial ou UPI:
() sim() não

10.3. Na hipótese de recurso, a realização do leilão foi: () autorizada () rejeitada

11. Houve a alienação de bens na forma prevista no art. 66 da Lei 11.101/05: () sim ()
não

11.1. Em caso positivo, a alienação foi realizada:() antes () depois () antes e depois (se
mais de uma alienação e em diferentes momentos da assembleia geral de credores para
deliberação do plano de recuperação

12. Houve a concessão de financiamento ao devedor aprovado pelo Juízo no curso da
recuperação judicial: () sim () não

12.1. Em caso positivo, houve a outorga de garantia real () sim () não

12.2. Em caso de outorga, a garantia constituída foi () alienação fiduciária () cessão
fiduciária () hipoteca () penhor () outro direito real de garantia

[illegible]

ANEXO V DA RECOMENDAÇÃO Nº 72, DE 19 DE AGOSTO DE 2020.

QUESTIONÁRIO SOBRE PROCESSOS DE FALÊNCIAS

(A periodicidade de entrega deste relatório deverá ser determinada pelo Magistrado observada as peculiaridades de cada caso)

1. O devedor é:

- ☐ empresa de pequeno porte EPP;
- ☐ microempresa (ME)
- ☐ empresa média
- ☐ empresa grande
- ☐ grupos de Empresas
- ☐ empresário individual

2. Houve litisconsórcio passivo: ☐ sim ☐ não

2.1. Em caso positivo, indicar número de requeridos: ____

3. Houve depósito elisivo: ☐ sim ☐ não

4. A falência foi decretada: ☐ sim ☐ não

4.1. Em caso negativo: ☐ o pedido foi improcedente ☐ o credor foi autorizado a levantar o depósito elisivo

4.2. Em caso positivo e em caso de litisconsórcio passivo, foi decretada a falência de ☐ todos os requeridos ou ____ (indicar número) requeridos (parte dos requeridos)

5. Houve desconconsideração da personalidade jurídica: ☐ sim ☐ não

· Em caso positivo, __ (indicar número)

6. Houve extensão dos efeitos da falência: ☐ sim ☐ não

· Em caso positivo, __ (indicar número)

7. Houve arrecadação de ativos suficientes para pagar as custas do processo: ☐ sim ☐ não

· Em caso positivo, qual o tempo decorrido desde a sentença de quebra e a conclusão da arrecadação: __ (indicar número) dias

Houve manutenção de contratos bilaterais ou celebração de novos contratos?

- Em caso positivo, qual a fundamentação?

8. Qual o tempo decorrido entre:

- 8.1. a distribuição do pedido de falência a inicial e sentença de extinção do pedido ou de quebra: ___ dias (indicar número)
- 8.2. a sentença de quebra até o início e até o final da realização do ativo: _____ dias (indicar número)
- 8.3. a sentença de quebra até a apresentação da relação de credores pelo administrador judicial: ___ dias (indicar número)
- 8.4. a sentença de quebra até a apresentação do quadro geral de credores: _ dias (indicar número)
- 8.5. a sentença de quebra até o início do pagamento dos credores: ___ dias (indicar número)
- 8.6. a sentença de quebra até o término do pagamento dos credores: _ dias (indicar número)
- 8.7. a sentença de quebra até o encerramento da falência: ___ dias (indicar número)

9. Inserir quadro resumo do quadro geral de credores, com o valor total de cada classe de credores e o percentual dos créditos pago a cada uma das classes, indicando se houve o pagamento de juros [inserir campo de texto]

10. Houve extinção de obrigações: () sim () não

11. Houve fixação de honorários mensais ao Administrador Judicial: () sim () não

11.1. Em caso positivo, indicar o valor mensal da remuneração:

11. 2: Indicar o valor total da remuneração fixada