

Relatório de Análise do Plano de Recuperação Judicial

“GRUPO ADAMANTINA”



EXPRESSO ADAMANTINA LTDA

VAT - VIAÇÃO ADAMANTINA DE TRANSPORTES LTDA

EMPRESA DE ÔNIBUS ROMEIRO LTDA

RÁPIDO LINENSE LTDA

TRANSPORTES LABOR LTDA

M.G. TRANSPORTES - JUNQUEIROPOLIS LTDA

MARIA IVONEIDE NASCIMENTO MARTINS LTDA

MARTINS & GUIMARÃES TRANSPORTE E TURISMO LTDA

RELATÓRIO DE ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL
DO GRUPO ADAMANTINA

Recuperação Judicial nº 1184729-04.2024.8.26.0100

**2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central
Cível da Comarca de São Paulo/SP**

Exmo. Sr. Dr. Juiz Paulo Furtado de Oliveira Filho

Em cumprimento ao disposto no inciso II, alínea “h” do art. 22, da Lei nº 11.101/2005 (“LRF”), apresenta-se o presente relatório de análise da nova versão do plano de recuperação judicial (“PRJ” ou “Plano”) submetido pelas empresas Expresso Adamantina Ltda. (“Expresso Adamantina”), VAT - Viação Adamantina de Transportes Ltda. (“VAT”), Empresa de Ônibus Romeiro Ltda. (“Ônibus Romeiro”), Rápido Linense Ltda. (“Rápido Linense”), Transportes Labor Ltda. (“Transportes Labor”), M.G. Transportes - Junqueirópolis Ltda. (“M.G. Transportes”), Maria Ivoneide Nascimento Martins Ltda. (“Maria Ivoneide”) e Martins & Guimarães Transporte e Turismo Ltda. (“Martins & Guimarães” e, em conjunto com Expresso Adamantina, VAT, Ônibus Romeiro, Rápido Linense, Transportes Labor, M.G. Transportes e Maria Ivoneide, doravante denominadas “Grupo Adamantina” ou “Recuperandas”), às fls. 15.366/15.518 dos autos da recuperação

judicial em epígrafe, tomando como premissa a recomendação aprovada da Corregedoria Geral de Justiça de São Paulo nº 786/2020 (processo nº 2020/75325), bem como a presunção de veracidade e a lisura dos documentos e informações prestadas pelas Recuperandas, sob as penas do art. 171 da LRF.

Nos termos do art. 69-L da LRF, o PRJ foi apresentado de forma unitária, em razão de a consolidação substancial ter sido devidamente admitida por este D. Juízo, conforme item “1” da r. decisão proferida às fls. 5.467/5.470, aplicável a todas as Recuperandas.

O Plano veio acompanhado de laudo técnico de viabilidade econômico-financeira, elaborado com base nas informações contábeis consolidadas, projeções econômico-financeiras e fluxo de caixa do Grupo Adamantina, além de laudo de avaliação de ativos. As análises das referidas informações, bem como as premissas adotadas na sua formulação, serão objeto dos tópicos específicos no presente relatório.

CAVALLARO E MICHELMAN – ADVOGADOS ASSOCIADOS

SUMÁRIO

1. CRONOGRAMA	5
2. SÍNTESE DO PRJ SOB A ÓTICA DOS REQUISITOS DOS ARTS. 53 E 54 DA LEI Nº 11.101/05	6
2.1. CONTEXTUALIZAÇÃO E TEMPESTIVIDADE.....	6
2.2. RESUMO DOS MEIOS DE RECUPERAÇÃO (ART. 53, I)	7
2.2.1. <i>Indicação das medidas adotadas para a recuperação do negócio.....</i>	<i>7</i>
2.2.2. <i>Da Inexistência de previsão de reserva de contingência para pagamento de credores sujeitos que vierem a ser incluídos no Quadro Geral de Credores</i>	<i>11</i>
2.2.3. <i>Indicação de eventual apontamento dos meios de satisfação dos créditos fiscais e dos demais créditos não sujeitos à recuperação judicial, bem como a compatibilidade dessas medidas com o fluxo de caixa das Recuperandas</i>	<i>15</i>
2.2.4. <i>Indicação de eventual proposta de extinção das garantias reais e/ou fidejussórias e sua justificativa</i>	<i>16</i>
2.3. DEMONSTRAÇÃO DA VIABILIDADE ECONÔMICA DO PRJ (ART. 53, II).....	24
2.4. RESUMO DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO (ART. 53, III)	25
2.5. RESUMO DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DE ATIVOS (ART. 53, III).....	26
3. DESCRIÇÃO DAS CONDIÇÕES DE PAGAMENTO	30
3.1. INDICAÇÃO DAS FORMAS DE PAGAMENTO PARA CADA CLASSE.....	30
3.1.1. <i>Classe I (Trabalhistas):</i>	<i>30</i>
3.1.2. <i>Classe II (Garantia Real):</i>	<i>37</i>
3.1.3. <i>Classe III (Quirografários):</i>	<i>37</i>
3.1.4. <i>Classe IV (ME e EPP):</i>	<i>38</i>
3.1.5. <i>Credores Apoiadores</i>	<i>39</i>
3.1.6. <i>Credores Extraconcursais Aderentes</i>	<i>43</i>
3.1.7. <i>Credores Partes Relacionadas</i>	<i>44</i>
3.2. DISPOSIÇÕES COMUNS AO PAGAMENTO DOS CREDITORES.....	45
3.2.1. ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA E JUROS (CLÁUSULA 10.5):.....	45
3.2.2. EVENTOS DE LIQUIDEZ ANTECIPADA (CLÁUSULA 10.6)	46
3.2.3. CONSIDERAÇÕES SOBRE OS CRÉDITOS ILÍQUIDOS E/OU RETARDATÁRIOS (CLÁUSULA 10.9)	47
3.2.4. CESSÕES DE CRÉDITO (CLÁUSULA 10.10)	47
3.2.5. CONVERSÃO DE CRÉDITOS EM PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA – EQUITY (CLÁUSULA 10.11)	48
3.2.6. CONDIÇÕES PARA A REALIZAÇÃO DOS PAGAMENTOS (CLÁUSULA 10.12)	50
4. ALIENAÇÃO DE ATIVOS.....	53

4.1.	RELAÇÃO DE BENS INDICADOS PARA VENDA E RESPECTIVOS VALORES DE AVALIAÇÃO E LIQUIDAÇÃO	53
4.2.	INDICAÇÃO DA FORMA DE ALIENAÇÃO DOS ATIVOS E DESTINAÇÃO DO PRODUTO DA VENDA E DEMAIS INFORMAÇÕES CORRELATAS	59
5.	DOS EFEITOS DO PLANO.....	62
5.1.	NOVAÇÃO DOS CRÉDITOS (CLÁUSULA 11.2).....	62
5.2.	EXTINÇÃO DAS AÇÕES, SUPRESSÃO DE GARANTIAS E RENOVAÇÃO DE PENHOR E/OU TÍTULOS DE CRÉDITO (CLÁUSULAS 11.3 E 11.4)	63
5.3.	COMPENSAÇÃO (CLÁUSULA 11.6)	64
5.4.	EXTINÇÃO DOS CRÉDITOS POR CONFUSÃO (CLÁUSULA 11.7).....	64
5.5.	RECONSTITUIÇÃO DE DIREITOS (CLÁUSULA 11.8)	65
5.6.	EFEITO DO PAGAMENTO AOS CREDORES (CLÁUSULA 11.9)	65
6.	DEMAIS CLÁUSULAS/INFORMAÇÕES RELEVANTES DO PLANO	68
7.	ANÁLISE DAS PROJEÇÕES E FLUXOS PROPOSTOS.....	75
8.	CONCLUSÕES	81
8.1.	INDICAÇÃO DE CLÁUSULAS CONFLITANTES COM A LEI Nº 11.101/2005 OU COM A JURISPRUDÊNCIA.....	81
8.2.	ANÁLISE DAS PROJEÇÕES E FLUXOS DE PAGAMENTO.....	90

1. CRONOGRAMA

19/12/2024	●	<u>Deferimento do Processamento do Pedido de Recuperação Judicial do Grupo Adamantina</u> Fls. 2.899/2.905 (art. 52 da Lei 11.101/05)
20/03/2025	●	<u>Consolidação Substancial</u> Fls. 5.467/5.470 (art. 69-J da Lei 11.101/05)
21/03/2025	●	<u>Apresentação do Plano de Recuperação Judicial Unitário do Grupo Adamantina</u> Fls. 5.483/5.548 (art. 53 da Lei 11.101/05)
20/06/2025	●	<u>Prazo legal de 150 dias para realização da assembleia geral de credores</u> Art. 56, §1º da Lei 11.101/05
12/09/2025	●	<u>Assembleia Geral de Credores – 1ª Convocação</u> Art. 37, §2º da Lei 11.101/05
26/09/2025	●	<u>Assembleia Geral de Credores – 2ª Convocação</u> Art. 37, §2º da Lei 11.101/05
27/10/2025	●	<u>Apresentação de Aditivo ao PRJ</u> Fls. 13.576/13.599 - Art. 35, I, a), da Lei 11.101/05
26/11/2025	●	<u>Assembleia Geral de Credores – Retomada</u> Art. 56, §9º da Lei 11.101/05
12/01/2026	●	<u>Apresentação de nova versão do Plano de Recuperação Judicial consolidado</u> Fls. 15.136/15.288
22/01/2026	●	<u>Assembleia Geral de Credores – Votação do Plano (Aprovação) e apresentação da nova versão do Plano alterada durante a AGC</u> Fls. 15.524/15.577 (ata da AGC) e fls. 15.366/15.518 (PRJ aprovado)
Sem data	●	<u>Homologação do Plano de Recuperação Judicial e Concessão da RJ</u> Art. 58 da Lei 11.101/05

2. SÍNTESE DO PRJ SOB A ÓTICA DOS REQUISITOS DOS ARTS. 53 E 54 da LEI Nº 11.101/05

2.1. Contextualização e Tempestividade

O Plano de Recuperação Judicial, acostado às fls. 5.483/5.548 dos autos, foi tempestivamente apresentado pelas Recuperandas em 21 de março de 2025, dentro do prazo de 60 (sessenta) dias previsto no art. 53 da Lei nº 11.101/2005 (“LRF”), contado da publicação da r. decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, ocorrida em 21 de janeiro de 2025, conforme certidão de publicação acosta às fls. 3.320/3.322. Nesse sentido, o referido prazo se encerraria apenas em 24 de março de 2025.

Ademais, nos termos do art. 69-L da referida lei, destaca-se que o instrumento apresentado constitui plano unitário, em virtude da consolidação substancial deferida por este D. Juízo, conforme consignado no item “1” da r. decisão de fls. 5.467/5.470.

Ato contínuo, em 27/10/2025, foi apresentado o Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial, acostado às fls. 13.576/13.599 dos autos, com fundamento no art. 56, §3º, da LRF, bem como em atenção ao compromisso assumido na Assembleia Geral de Credores realizada em 26/09/2025, de apresentar o aditivo até a data em comento.

Na AGC de 26/11/2025, as Recuperandas apresentaram proposta de suspensão dos trabalhos até o dia 22/01/2026, sob a justificativa de que, devido à grande pulverização presente nos créditos de Classes I e III, ainda não havia maturidade suficiente para levar o plano de recuperação judicial à votação. A referida proposta foi aprovada pelos credores, de modo que os trabalhos foram suspensos.

Em 12/01/2026, em atenção ao compromisso assumido na AGC de 26/11/2025, as Recuperandas apresentaram às fls. 15.136/15.288 nova versão consolidada do plano de recuperação judicial.

Em 22/01/2026, durante a AGC, as Recuperandas fizeram novas alterações no PRJ, cuja nova versão foi protocolada às fls. 15.366/15.518 e aprovada pela AGC, conforme ata de fls. 15.524/15.577.

Esclarece esta Administradora Judicial que o presente relatório tem por objeto a análise da versão consolidada final do Plano em sua integralidade, e não apenas das modificações pontuais introduzidas na AGC.

Isso porque o instrumento aprovado constitui a etapa final de um *iter* evolutivo do Plano — iniciado com a versão originalmente apresentada (fls. 5.483/5.548), sucedido pelo Aditivo (fls. 13.576/13.599) e, posteriormente, por versão consolidada apresentada em 12/01/2026 (fls. 15.136/15.288) — culminando na versão consolidada final, apresentada na AGC de 22/01/2026 e aprovada pelos credores (fls. 15.366/15.518; ata de fls. 15.524/15.577).

Dessa forma, a consolidação final substitui as versões anteriores como ato unitário e sistemático, de modo que o controle de legalidade previsto no art. 22, II, *h*, da LRF deve recair sobre o Plano tal como aprovado, considerado em sua estrutura integral, evitando-se análise fragmentada que comprometa a interpretação sistemática do regime efetivamente deliberado pela coletividade de credores.

2.2. Resumo dos meios de recuperação (art. 53, I)

2.2.1. Indicação das medidas adotadas para a recuperação do negócio

Nas considerações iniciais do Plano (Cláusula 1), consignam as Recuperandas que a proposta se fundamenta na concessão de prazos e condições especiais para o pagamento das obrigações sujeitas à recuperação judicial, destacando a viabilidade econômico-financeira do Grupo e a compatibilidade entre os pagamentos propostos e o fluxo de caixa das Recuperandas, com a adoção de medidas voltadas à geração de liquidez e ao adimplemento integral das obrigações assumidas.

A Cláusula 8 do Plano, referente aos meios de recuperação judicial, o Grupo Adamantina informa que poderá utilizar todos os instrumentos lícitos previstos no art. 50 da LRF, conforme exigido pelo art. 53, I, da referida lei. Nesse contexto, apresentam, de forma pormenorizada, as principais medidas que serão adotadas:

- **Readequação do negócio (Cláusula 8.2):** o Grupo Adamantina relata a adoção de medidas voltadas à reorganização operacional e redução de custos, mediante contratação de consultoria especializada e revisão de processos internos.
- **Reestruturação das dívidas (Cláusula 8.3):** a cláusula apresenta previsão genérica e ampla de substituição de contratos, encargos, penalidades e garantias, inclusive relativas a créditos não sujeitos à recuperação judicial. Conforme expressamente previsto, a validade da abrangência da referida cláusula está condicionada às seguintes ressalvas: **(i)** aos créditos sujeitos, desde que seus titulares tenham aprovado o Plano sem ressalvas relacionadas ao dispositivo em questão; **(ii)** aos créditos não sujeitos que tenham aderido expressamente aos seus termos, como na hipótese de adesão ao Plano na qualidade de Credor Extraconcursal Aderente; ou ainda **(iii)** aos credores em que houver anuência expressa e individual quanto à substituição ou extinção da garantia, nos termos do §1º, art. 50 da LRF.
- **Reorganização societária (Cláusula 8.4):** embora a LRF permita reorganizações nos termos do art. 50, II, a cláusula abaixo transcrita apresenta previsão excessivamente ampla de alterações no objeto social, admissão de novos sócios, transferência de controle, criação de subsidiárias e outras alterações estruturais, **sem condicionamento à aprovação judicial ou da assembleia**. Tal amplitude pode ensejar abusos, especialmente se vinculada à transferência de controle societário sem transparência ou estudo de viabilidade, o que contraria princípios da boa-fé e da proteção dos credores.

“8.4. Reorganização Societária

No propósito de viabilizar o cumprimento integral deste Plano, as Recuperandas ficam autorizadas a se valer do disposto no artigo 50, II, da LFRE para promover operações de reorganização societária dentro do seu Grupo ou com terceiros; criar ou participar de sociedade com propósito específico; constituir condomínio de credores, fundos de investimento em participações e/ou subsidiárias integrais; promover a

mudança do seu objeto social ou qualquer outra alteração societária, respeitadas as regras previstas no Código Civil e legislação vigente a época, bem como associar-se a investidores que venham a possibilitar ou incrementar as suas atividades, através de ferramentas que resultem na cessão onerosa parcial ou total do controle societário, podendo ainda aumentar o seu capital social, desde que acompanhadas, para todas as hipóteses previstas acima, de medidas de revitalização e que não impliquem na inviabilidade do Plano, ou ainda caso se mostre mandatório ao processo.

Além disso, na busca por melhores condições para a recuperação e/ou para sua operacionalidade, o GRUPO ADAMANTINA, poderá abrir novas filiais, novos centros de distribuição novos escritórios administrativos ou comerciais e demais estabelecimentos em todo o território nacional que venham a ser necessários ou úteis a melhoria logística, comercial, administrativa e operacional do GRUPO ADAMANTINA.

Também na busca de melhores condições de operação do GRUPO ADAMANTINA, pela aprovação do presente Plano o Grupo poderá abrir novas empresas, como controladas e coligadas, participar de incorporações, realizar parcerias operacionais, modificar o seu objeto social, admitir novos sócios ou transferir quotas de participação.”

- **Alienação de ativos (Cláusula 8.5):** o Plano autoriza a alienação ou oneração ampla de ativos, inclusive fundo de comércio e unidades operacionais, com base em exceções previstas no art. 66 da LRF. Entretanto, o uso reiterado dessa cláusula como mecanismo genérico de liquidez, **sem análise judicial prévia nem detalhamento mínimo**, pode caracterizar burla à necessidade de autorização judicial quando presentes garantias reais ou direitos de terceiros, contrariando os arts. 66, *caput*, e 50, §1º da LRF. A análise desta cláusula será aprofundada no item 4 deste relatório.
- **Arrendamento e alienação de UPI (Cláusula 8.6):** autoriza a criação de Unidades Produtivas Isoladas com posterior alienação, inclusive com cláusula de não sucessão de passivos. Esta Auxiliar entende que as disposições nela contidas são juridicamente válidas. A análise desta cláusula será aprofundada no item 4 deste relatório.
- **Financiamento DIP (Cláusula 8.7):** conforme cláusula abaixo reproduzida, foi prevista a possibilidade de obtenção de novos recursos por meio de financiamento DIP, nos termos dos arts. 67 e 69-A a 69-F da LRF, com destinação

prioritária ao capital de giro das Recuperandas. Diferentemente do que ocorre em alguns planos, o texto expressamente condiciona a classificação das operações à existência de **condições comerciais favoráveis** e à **justificada necessidade**, além de prever transparência nas negociações e a possibilidade de participação de qualquer credor como apoiador. Apesar disso, **não há menção à submissão prévia das operações à assembleia de credores ou à homologação judicial**, o que pode gerar questionamentos quanto à ausência de controle coletivo sobre operações relevantes que podem impactar a paridade entre credores ou criar privilégios indevidos. A jurisprudência mais recente tem exigido maior controle judicial ou, ao menos, coletivo, **especialmente quando envolvidas novas garantias ou comprometimento relevante de ativos das Recuperandas**.

“8.7. FINANCIAMENTO DIP

Conforme critério de conveniência e oportunidade, as Recuperandas poderão prospectar e adotar medidas visando a obtenção de novos recursos junto a Credores, investidores, instituições financeiras e outros interessados, observados os termos deste Plano e os artigos 67, 69-A a 69-F e 84 da LFRE, quando aplicável, e que serão destinados, prioritariamente, para recomposição do capital de giro das Recuperandas, em especial para pagamento de despesas, obrigações correntes e fomento da atividade empresarial. Tais recursos terão natureza extraconcursal, para fins do disposto na LFRE, podendo contar com a constituição de novas garantias.

A classificação de quaisquer operações como Financiamento DIP dependerá da expressa concorrência do GRUPO ADAMANTINA, assegurando-se sempre a transparência nas negociações e a possibilidade de qualquer credor assumir o papel de Credor Apoiador, com a proteção da Lei nº 11.101/2005 e conforme previsto neste Plano, respeitadas as condições comerciais favoráveis as Recuperandas e a justificada necessidade.”

2.2.2. Da Inexistência de previsão de reserva de contingência para pagamento de credores sujeitos que vierem a ser incluídos no Quadro Geral de Credores

A Cláusula 9.4 do PRJ prevê o seguinte:

“9.4. — CREDITORES EM LITÍGIO

A Relação de Credores da Administração Judicial poderá ser alterada em decorrência do julgamento de incidentes de habilitação e/ou de impugnação de crédito. Todos os créditos que venham a ser inseridos ou realocados na Relação de Credores serão adimplidos em conformidade com o Plano, nos termos do artigo 49 da LFRE, de acordo com a classificação que lhes será atribuída.

Os créditos que venham a se tornar líquidos em momento posterior à Assembleia Geral de Credores, independentemente da natureza ou classe, sejam concursais ou extraconcursais aderentes, e estando ou não relacionados no procedimento recuperacional, submeter-se-ão ao Plano nas mesmas condições que os demais credores da respectiva classe. As Recuperandas poderão celebrar acordos com os titulares de créditos ilíquidos com o objetivo de torná-los líquidos e, assim, submetê-los às condições de pagamento previstas neste Plano, inclusive por meio de negócio jurídico processual previsto em legislação específica e na Cláusula 12.5.

Na hipótese de Credores terem os seus créditos liquidados, incluídos ou retificados na Relação de Credores após o cumprimento do Plano, os prazos de carência, início dos pagamentos e incidência dos encargos financeiros, contar-se-ão a partir do trânsito em julgado da decisão judicial proferida pelo Juízo Recuperacional que determinar a alteração ou inclusão no respectivo Crédito, observado o procedimento de habilitação/impugnação de crédito previsto no artigo 8º e seguintes da LFRE, bem como as regras de credenciamento para fins de recebimento do crédito.

Por fim, havendo a constituição/liquidação de créditos após o encerramento da Recuperação Judicial, cujo fato gerador seja anterior à Data do Pedido, os prazos de carência, início dos pagamentos e incidência dos encargos financeiros, serão contados a partir da inclusão do respectivo crédito através da retificação da Relação de Credores, nos termos do artigo 10, §6, da LFRE, não sendo cabível o prosseguimento de execução individual por parte do credor.”

A Cláusula **10.9** do PRJ assim prevê:

“10.9. CREDITOS ILÍQUIDOS E/OU RETARDATÁRIOS

O Credor detentor de Crédito Ilíquido ou de Crédito Retardatário que não tenha sido habilitado na Relação de Credores apresentada pelas Recuperandas ou pela Administração Judicial, conforme editais previstos nos artigos 52, § 1º, §2º da LFRE, tem a responsabilidade, única e exclusiva, de apresentar incidente de habilitação/impugnação de crédito em conformidade com o disposto no artigo 8º e seguintes da LFRE, caso esteja em curso a Recuperação Judicial.

Todos os Créditos Ilíquidos e/ou Créditos Retardatários serão pagos nos termos desta Clausula 10, de acordo com a classificação do respectivo Crédito Ilíquido ou Crédito Retardatário, com o termo inicial para a contagem dos prazos de carência e de pagamento a partir do transito em julgado da decisão do Juízo Recuperacional que determinar a habilitação ou a alteração do Crédito na Relação de Credores, ou ainda pela liquidação definitiva pelo juízo onde se processar a ação caso o processo de Recuperação Judicial já tenha sido encerrado, observadas as regras de habilitação de crédito dispostos no artigo 9º e seguintes da LFRE e para recebimento do Crédito conforme Cláusula 10.10.

Por fim, havendo a constituição/liquidação de créditos após o encerramento da Recuperação Judicial, cujo fato gerador seja anterior a Data do Pedido, a contagem dos prazos de carência e de pagamento será a partir da inclusão de seu crédito através da retificação na Relação de Credores, nos termos do artigo 10, §6º, da LFRE, não sendo cabível, em qualquer hipótese, o prosseguimento de execução individual por parte do credor. Para qualquer hipótese prevista na presente cláusula 10.8, os Credores deverão observar as regras de credenciamento para fins de recebimento do crédito.”

A análise das Cláusulas 9.4 e 10.9 do Plano revela que, embora haja previsão de que créditos ilíquidos, litigiosos ou retardatários venham a ser pagos em conformidade com as condições estipuladas no Plano, **não há qualquer menção à constituição de reserva de contingência** – seja financeira, seja contábil – para assegurar a futura quitação desses débitos.

O Plano prevê que os prazos de carência e pagamento desses créditos, bem como a incidência dos encargos contar-se-ão e passarão a incidir a partir do trânsito em julgado da decisão que determinar sua inclusão no Quadro Geral de Credores, mas **não dispõe sobre a destinação de valores suficientes para garantir o cumprimento dessa obrigação no futuro**. Tal omissão pode comprometer o princípio da paridade entre os credores (*par conditio creditorum*), uma vez que os créditos podem vir a ser reconhecidos tardiamente e, sem a devida reserva, não contarão com os mesmos recursos destinados aos credores que tiveram seus créditos habilitados tempestivamente.

Diante disso, no entendimento desta Auxiliar deveria conter no Plano previsão de mecanismo de reserva de contingência compatível com a natureza e o volume de créditos em litígio ou pendentes de habilitação, devendo tal reserva estar expressamente contemplada nas projeções financeiras e no fluxo de pagamento do PRJ, a fim de garantir a efetividade do pagamento futuro dos credores sujeitos.

Ademais, com relação à Cláusula 9.4 do PRJ, cumpre pontuar que, nos termos da r. decisão de deferimento do processamento (fls. 2.899/2.905), o D. Juízo recuperacional determinou que “Quanto às ações de conhecimento ainda não julgadas, quer na Justiça Comum Estadual, quer na Justiça do Trabalho, também o procedimento de inclusão deverá ser feito por meio de requerimento extrajudicial, mediante apresentação da sentença e demais documentos comprobatórios do valor do crédito, pelos credores, diretamente ao administrador judicial, no endereço eletrônico supra informado. O administrador judicial processará o pedido extrajudicialmente, em contraditório, e apresentará seu parecer em juízo, em relatórios mensais.”. Assim, a relação de credores poderá ser alterada sem a necessidade de habilitação/impugnação de crédito judicial, de modo que a Cláusula em análise deve ser interpretada com essa ressalva.

Por fim, a previsão constante nas cláusulas analisadas, segundo a qual os prazos de carência e de pagamento somente se iniciariam, bem como os encargos previstos no Plano somente passariam a incidir a partir do **trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do crédito no Quadro Geral de Credores**, deve ser considerada **ilegítima**. Isso porque, conforme entendimento consolidado do Egrégio Tribunal de Justiça de São Paulo, **a data de início dos efeitos do**

plano não pode ser postergada com base no trânsito em julgado da decisão de habilitação, sob pena de violação aos princípios da isonomia e da segurança jurídica.

No caso de créditos trabalhistas, cuja natureza alimentar e prioridade legal são asseguradas pelo art. 54 da LRF, o Tribunal tem entendido que, **se a habilitação ocorrer após o prazo de um ano contado da homologação do plano**, e ainda não tiver havido pagamento, **deve-se realizar o pagamento à vista**, a fim de cumprir o limite legal e preservar a isonomia:

“Recuperação judicial. [...] Crédito trabalhista retardatário (cláusula 5.1). A estipulação do pagamento em 12 (doze) meses da habilitação definitiva implica em violação ao art. 54 da LRF. Cláusula ajustada para definir, a respeito das habilitações retardatárias ultimadas após o primeiro ano de execução do plano, que o respectivo crédito deverá ser pago imediatamente. Providência que também é tomada de ofício. [...]” (TJSP; Agravo de Instrumento 2160411-51.2021.8.26.0000; Relator (a): Jorge Tosta; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 20/04/2022; Data de Registro: 25/04/2022)

Com relação aos demais classes de credores, nos casos em que sua inclusão ter ocorrido após o pagamento integral ou parcial da respectiva classe, a jurisprudência tem reconhecido que **o credor habilitado tardiamente deve receber as parcelas vencidas nas mesmas condições dos demais credores. O termo inicial para contagem dos prazos do Plano deve ser a data da publicação da decisão que julgar a habilitação ou impugnação do crédito, e não o trânsito em julgado**, ressalvada apenas a hipótese de interposição de recurso com efeito suspensivo. A fixação do trânsito em julgado como marco inicial, além de desproporcional, **pode resultar na eternização do passivo**, em razão das sucessivas possibilidades recursais.

Sobre o tema, confira-se o recente precedente da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do E. TJ/SP:

“Em relação à cláusula nº 3.3.4, que estipulou o trânsito em julgado das habilitações e impugnações como data a partir da qual os créditos que delas eram objetos seriam pagos, tem-se que padece do mesmo problema trazido nas razões de impugnação à cláusula nº 4.4, na parte em que a recorrente pretendia adotar o trânsito em julgado como marco a partir da qual a decisão de homologação do plano de recuperação surtiria os efeitos para a extinção de ações e execuções de créditos novados: a prevalecer tal cláusula (3.3.4), as decisões que decidirem as habilitações e impugnações, ao só poderem surtir efeito depois do trânsito em julgado, dariam azo à eternização e indefinição dos créditos nelas discutidos, por conta da possibilidade de sucessivas interposições de recursos.

No controle de legalidade cabente a este juízo, portanto, apenas se estipula que a data de publicação do julgamento das habilitações e impugnações será o marco a partir do qual se operará o pagamento, na forma do plano, dos créditos nelas discutidos, sem prejuízo de eventual efeito suspensivo a recurso interposto contra referidas decisões (que julgaram as habilitações e impugnações).” (TJSP; Agravo de Instrumento 22308782-83.2023.8.26.0000; Relator: Rui Cascaldi; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 15/07/2024)

2.2.3. Indicação de eventual apontamento dos meios de satisfação dos créditos fiscais e dos demais créditos não sujeitos à recuperação judicial, bem como a compatibilidade dessas medidas com o fluxo de caixa das Recuperandas

Na **Cláusula 8.9** do Plano consta a seguinte redação com relação ao passivo fiscal:

“8.9. ADMINISTRAÇÃO DO PASSIVO FISCAL

Dentro do plano de negócios desenhado pelo GRUPO ADAMANTINA, as Recuperandas envidarão os seus melhores esforços para transacionar e/ou parcelas os débitos relativos às dívidas de natureza fiscal, devendo atender às condições exigidas pelas autoridades competentes, na forma da legislação aplicável. Essas transações e/ou parcelamentos reger-se-ão pelos seus termos, pela legislação e regulamentação vigente, especialmente no que diz respeito às condições e requisitos para a sua celebração, hipóteses e efeitos de eventual rescisão, e sempre à luz dos artigos 155-A, §32 e 42 do Código Tributário Nacional e artigo 68 da LFRE, que garantem condições benéficas de equalização do passivo tributário para empresas em recuperação judicial.”

A referida cláusula trata da administração do passivo fiscal, prevendo que as Recuperandas envidarão seus melhores esforços para negociar, parcelar ou transacionar os débitos tributários, em conformidade com a legislação aplicável e com as exigências dos entes fazendários competentes. O dispositivo faz referência expressa aos arts. 155-A, §3º, e 42 do Código Tributário Nacional, bem como ao art. 68 da LRF, os quais preveem a possibilidade de parcelamento e transação fiscal com condições específicas para empresas em recuperação judicial.

Ressalta-se, de forma positiva, que o Plano reconhece expressamente que tais negociações serão regidas por seus próprios instrumentos e pelas normas legais e regulamentares vigentes, inclusive quanto às condições para celebração, eventuais causas de rescisão e demais efeitos jurídicos, o que confere compatibilidade formal da cláusula com o ordenamento jurídico.

Contudo, é importante destacar que tais medidas não produzem efeitos automáticos no âmbito da recuperação judicial, pois sua eficácia depende da adesão voluntária e manifestação de vontade da Fazenda Pública, nos termos dos procedimentos próprios. Ademais, nos termos do art. 57 da LRF, a apresentação da Certidão Negativa de Débitos (CND) ou documento equivalente constitui condição para a concessão da recuperação judicial, o que reforça a importância prática da efetiva regularização fiscal pelas Recuperandas, observados os Enunciados XIX e XX das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJSP¹.

2.2.4. Indicação de eventual proposta de extinção das garantias reais e/ou fidejussórias e sua justificativa

A Cláusula 11.3 do Plano prevê a extinção de garantias originalmente prestadas, incluindo aquelas de natureza real e fidejussória, com efeitos estendidos a sócios, administradores, avalistas, fiadores, devedores solidários, coobrigados e

¹ **ENUNCIADO XIX** – Após a vigência da Lei n. 14.112/2020, constitui requisito para a homologação do plano de recuperação judicial, ou de eventual aditivo, a **prévia apresentação das certidões negativas de débitos tributários**, facultada a concessão de prazo para cumprimento da exigência.

ENUNCIADO XX – A exigência de apresentação das certidões negativas de débitos tributários é passível de exame de ofício, independentemente da parte recorrente.

demais terceiros ligados direta ou indiretamente ao Grupo Adamantina. Estabelece, ainda, a impossibilidade de ajuizamento ou prosseguimento de ações judiciais ou arbitrais, de realização de atos constitutivos ou de execução de garantias, inclusive contra empresas coligadas ou sob controle comum. Também determina a baixa de protestos e de apontamentos perante órgãos de proteção ao crédito relacionados a dívidas sujeitas.

“11.3. EXTINÇÃO E SUSPENSÃO DAS AÇÕES, COM A BAIXA DAS CONSTRIÇÕES, NEGATIVAÇÕES E PROTESTOS

Por força da Homologação Judicial do Plano e a consequente novação dos Créditos, as garantias originalmente prestadas serão extintas, inclusive em relação aos acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários ou coobrigados de qualquer natureza.

Os Credores também não mais poderão, (I) ajuizar ou prosseguir com ações judiciais ou procedimentos de qualquer tipo relacionado aos Créditos em face das Recuperandas, empresas coligadas, afiliadas, outras sociedades sob controle comum, ou sócios, acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários e/ou coobrigados de qualquer natureza; (II) executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral relacionada aos Créditos contra as Recuperandas, empresas coligadas, afiliadas, outras sociedades sob controle comum, ou sócios, acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários e/ou coobrigados de qualquer natureza; (III) penhorar, bloquear, arrestar, onerar ou reter quaisquer bens das Recuperandas, empresas coligadas, afiliadas, outras sociedades sob controle comum, ou de sócios, acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários e/ou coobrigados de qualquer natureza para satisfazer os seus Créditos ou praticar qualquer outro ato construtivo contra tais bens; (IV) criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre bens e direitos das Recuperandas para assegurar o pagamento de seus Créditos Concursais ou Extraconcursais, quando aplicável; e (V) buscar a satisfação de seus Créditos por quaisquer outros meios em face das Recuperandas, empresas coligadas, afiliadas e outras sociedades sob controle comum, ou sócios, avalistas, coobrigados de regresso e/ou fiadores.

Para fins de clareza, quando aplicável, todas as ações e execuções judiciais em curso contra as Recuperandas relativas aos Créditos deverão ser extintas e/ou suspensas, quando aplicável, em razão da novação disposta no artigo 59 da LFRE e nos artigos 487 e 924, III, do CPC, mediante simples petição ao juízo competente, não devendo, em qualquer caso, haver condenação em honorários advocatícios. As Recuperandas não responderão pelas custas dos processos em que tenham tomado parte no polo passivo, inclusive, mas sem limitar, aos incidentes

de habilitação/impugnação de crédito, nos termos do artigo 5º, II da LFRE, e as partes responderão, cada uma, pelos honorários dos seus respectivos patronos, inclusive honorários de sucumbência.

Além disso, a Homologação do Plano ensejara a baixa definitiva de todos os protestos existentes e serem relacionados as obrigações sujeitas aos efeitos do Plano, ordem esta que deverá ser exarada pelo Juízo Recuperacional.

Ainda, a Homologação Judicial do Plano e a consequente novação obrigará as Recuperandas e os Credores Concursais ao procedimento e aqueles que a ele tiverem aderido, assim como os seus respectivos cessionários ou sucessores, a qualquer título; e ainda acarretará (I) a inaplicabilidade de todas as obrigações, índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado e outras disposições que sejam compatíveis com as condições deste Plano; (II) a liberação de todos os gravames, constrições judiciais, ônus, indisponibilidades, garantias reais sobre bens e direitos do GRUPO ADAMANTINA e/ou de terceiros, incluindo sócios, administradores, diretores, avalistas, garantidores, devedores solidários, fiadores ou coobrigados a qualquer título; e (III) o levantamento definitivo de todos os protestos e apontamentos realizados perante os órgãos restritivos de crédito relacionados aos Créditos contra as Recuperandas, empresas coligadas, afiliadas, outras sociedades sob controle comum, ou sócios, acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários e/ou coobrigados de qualquer natureza.”

No entender desta Administração Judicial, a cláusula **excede os efeitos legais da novação e da homologação judicial do PRJ**, em violação à LRF e à jurisprudência consolidada sobre o tema. Nos termos do **art. 49, §1º, da LRF**, a novação dos créditos não implica, por si só, a extinção das garantias prestadas por terceiros, **salvo expressa concordância do titular da garantia**. Isso se aplica tanto às garantias reais quanto às fidejussórias.

A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ) confirma que a exclusão automática de garantias de terceiros sem a anuência do credor é ilegal². Assim, a cláusula, ao prever **extinção automática e generalizada de garantias e**

² PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO. OMISSÃO, CONTRADIÇÃO OU OBSCURIDADE. NÃO OCORRÊNCIA. SUPRESSÃO DE GARANTIAS. INEFICÁCIA DA CLÁUSULA DO PLANO EM RELAÇÃO AOS CREDORES QUE COM ELA NÃO ANUÍRAM EXPRESSAMENTE. PRECEDENTE DA SEGUNDA SEÇÃO DO STJ. REGULARIDADE FISCAL. COMPROVAÇÃO. OBRIGATORIEDADE. LEI 14.112/20. REGRA IMPOSITIVA. DISSÍDIO JURISPRUDENCIAL. COTEJO ANALÍTICO.

coobrigação de terceiros, não deve produzir efeitos em relação a garantias prestadas por pessoas alheias ao processo recuperacional, salvo manifestação expressa do respectivo credor ou decisão judicial específica.

Além disso, a cláusula em questão **impede o prosseguimento de ações judiciais de forma ampla**, sem restringi-las às ações de execução, o que abrange, indevidamente, aquelas que envolvem créditos ilíquidos ou sujeitos à apuração em sede própria. **Tal previsão contraria o disposto no art. 6º, §1º, da Lei nº 11.101/2005**, que admite a tramitação, no juízo competente, das ações que demandem quantia ilíquida até que seja apurado o *quantum debeatur*.

Assim, a restrição imposta aos credores mostra-se desarrazoada, salvo na hipótese de reconhecimento do crédito pelas Recuperandas, hipótese em que será possível a posterior habilitação, caso se trate de crédito sujeito aos efeitos da recuperação. Por essa razão, esta Auxiliar opina pelo ajuste da cláusula nesse sentido.

Ainda, a tentativa de impedir medidas contra empresas coligadas, afiliadas ou sob controle comum — que não integram a relação processual da recuperação — extrapola os efeitos subjetivos da sentença de homologação, colocando em risco o direito de ação dos credores em relação a terceiros estranhos ao plano.

AUSÊNCIA. 1. Recuperação judicial. 2. Ausentes os vícios do art. 1.022 do CPC, rejeitam-se os embargos de declaração. 3. **A Segunda Seção do STJ firmou entendimento no sentido de que a cláusula do plano de recuperação judicial que prevê a supressão de garantias somente é eficaz em relação aos credores que com ela anuíram expressamente**. 4. A recuperação judicial do devedor principal não impede o prosseguimento das execuções nem induz suspensão ou extinção de ações ajuizadas contra terceiros devedores solidários ou coobrigados em geral, por garantia cambial, real ou fidejussória, pois não se lhes aplicam a suspensão prevista nos arts. 6º, "caput", e 52, inciso III, ou a novação a que se refere o art. 59, "caput", por força do que dispõe o art. 49, § 1º, todos da Lei 11.101/05. 5. A partir das alterações promovidas pela Lei 14.112/20 na Lei 11.101/05, "Não se afigura mais possível, a pretexto da aplicação dos princípios da função social e da preservação da empresa vinculados no art. 47 da LRF dispensar a apresentação de certidões negativas de débitos fiscais (ou de certidões positivas, com efeito de negativas), expressamente exigidas pelo art. 57 do mesmo veículo normativo, sobretudo após a implementação, por lei especial, de um programa legal de parcelamento factível, que se mostrou indispensável a sua efetividade e ao atendimento a tais princípios" (REsp 2.053.240/SP, Terceira Turma, DJe 18/10/2023). 6. O dissídio jurisprudencial deve ser comprovado mediante o cotejo analítico entre acórdãos que versem sobre situações fáticas idênticas. 7. Agravo interno não provido. (grifamos). (STJ, AgInt no Recurso Especial nº 2079640 - MT (2023/0204476-9), Min. Rel. Nancy Andrigli, Jul. 10 de junho de 2024).

Também merece destaque a previsão de **liberação de todos os gravames, constringências, garantias e ônus** existentes, inclusive sobre bens de terceiros, sem observar a exigência dos **arts. 49, §1º e 50, §1º, da LRF**, que condiciona a supressão ou substituição da garantia real ou fidejussória à **aprovação expressa do respectivo credor**.

Outrossim, a previsão de baixa definitiva de todos os protestos existentes relacionados às obrigações sujeitas aos efeitos do Plano, mediante ordem do juízo recuperacional, demanda importantes ressalvas. É certo que, no tocante aos protestos lavrados contra a própria Recuperanda, relativos a créditos novados e submetidos aos efeitos do Plano, admite-se a possibilidade de determinação judicial para sua baixa. No entanto, **tal medida não pode ser estendida aos protestos lavrados em nome de terceiros garantidores** — como empresas coligadas, afiliadas, sociedades sob controle comum, sócios, acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários e/ou coobrigados de qualquer natureza — que não integram a relação processual da recuperação judicial.

Nessas hipóteses, **por força da disposição contida no §1º do art. 49 da LRF, a baixa de protestos regularmente lavrados somente poderá ocorrer mediante a quitação da obrigação ou expressa concordância do credor**, uma vez que a novação não abrange coobrigados por garantias fidejussórias, reais ou cambiais, salvo anuência do credor — a qual poderá decorrer da aprovação, sem ressalvas, do Plano pelo respectivo credor, quando este contiver previsão expressa quanto à liberação dos coobrigados, ou ainda de manifestação específica nesse sentido.

Por fim, esta Administradora Judicial entende que a previsão no sentido de que as Recuperandas não responderão pelas custas dos processos em que tenham tomado parte no polo passivo, e que as partes responderão, cada uma, pelos honorários dos seus respectivos patronos, inclusive honorários de sucumbência, deve ser declarada inválida. Isso porque o art. 5, inciso II, da LRF, citado pelas Recuperandas, deve ser interpretado de forma restritiva.

Sobre o tema, confira-se a lição do Professor Marcelo Barbosa Sacramone:

“As despesas para tomar parte nos processos de falência e de recuperação judicial foram excluídas, para não onerar a coletividade dos credores em razão de gastos individuais de alguns. Nesse ponto, a referência a despesas deverá ser interpretada restritivamente.

(...)

Também poderão ser exigidos despesas, honorários judiciais e custas despendidos pelo credor em ação própria em face do devedor para reconhecimento do seu crédito. A ação de conhecimento que forma o título executivo judicial, com as verbas de sucumbência dela decorrentes, não poderá ser considerada modo de o credor tomar parte na recuperação judicial ou na falência, conforme previsão do artigo. Trata-se de medida efetuada pelo credor para o reconhecimento e a satisfação de seu crédito, a despeito da condição falimentar ou recuperacional do devedor. Desse modo, poderá ser exigida pelo credor.

(...)

O art. 5º, II, procurou evitar que a Massa arque com despesas voluntariamente contratadas pelo credor para que possa ingressar no processo.

Entre as despesas voluntárias para ingressar na falência ou na recuperação judicial, figura a contratação de advogado para a habilitação de crédito ou divergência ou, ainda, para promover a impugnação de crédito, o deslocamento para a protocolização da petição etc.

Ainda que nas habilitações ou divergências administrativas seja desnecessária a contratação de advogados (art. 7º da LREF), nada impede que o credor os contrate. A exigência de contratação do patrono é feita na impugnação de crédito, assim como nas habilitações retardatárias.

Referidas despesas não poderão ser exigidas da Massa Falida ou do devedor em recuperação judicial. A justificativa a tanto é de duas ordens. Na primeira, estimulam-se os credores a tempestivamente habilitarem seus créditos, o que poderão fazer independentemente da necessidade de contratação de advogados. A segunda justificativa se baseia na paridade entre os credores. As despesas decorrentes do ingresso na falência ou recuperação judicial poderão ser muito díspares entre os credores, como, por exemplo, com a contratação de renomado escritório de advocacia para a impugnação de crédito. O ressarcimento dessas despesas não apenas reduziria o montante a ser recebido pelos demais, como criaria tratamento desigual entre os credores.

As despesas legais, entretanto, decorrentes da Lei e não da vontade da parte devem poder ser exigidas da recuperanda ou da Massa Falida. Isso porque a justificativa para sua exclusão seria justamente impedir que a Massa tivesse que arcar com despesas ordinárias que todos os credores deveriam, em maior ou menor

grau, depender para integrar o feito. **Nas despesas legais, entretanto, a exigência é decorrente da própria lei, que impõe o ressarcimento pelo sucumbente.** É o que ocorre com os ônus da sucumbência.

As despesas processuais, nos termos dos arts. 82, § 2º, e 84 do Código de Processo Civil, são impostas ao vencido em razão da antecipação pela parte adversa. São exemplos os honorários periciais, a diária de testemunha, a remuneração do assistente técnico.

A interpretação de que não poderiam ser impostas à recuperanda ou à Massa Falida, em benefício da coletividade de credores, poderia inviabilizar o próprio ingresso de um credor no feito, bem como estimular comportamentos oportunistas do devedor, que poderá criar situação onerosa em razão de sua resistência ao pedido do credor apenas para lhe dificultar o ingresso no feito. Isso ocorreria com a necessidade de honorários periciais na habilitação em montante superior ao valor do crédito, por exemplo, o qual não seria ressarcido pela Massa ou pela recuperanda.

Entre os ônus sucumbenciais, além das despesas processuais, figuram os honorários advocatícios. Há controvérsia histórica sobre o cabimento de honorários sucumbenciais na falência e na recuperação judicial.

A despeito da controvérsia doutrinária, a jurisprudência assentou o posicionamento de que os honorários advocatícios podem ser exigidos da recuperanda ou da Massa Falida, mesmo que decorrentes de procedimento que o credor fizer para tomar parte na recuperação judicial ou na falência, desde que haja resistência. É o caso de condenação em honorários de sucumbência decorrentes de reconhecimento do crédito em habilitação retardatária, impugnação judicial ou ação de retificação do quadro-geral de credores.

Esse posicionamento jurisprudencial é conforme a diferenciação entre as despesas legais e as voluntárias. Como gênero, as despesas legais em razão do processo devem compreender os honorários sucumbenciais. Embora os honorários contratuais sejam voluntariamente contratados pela parte, os honorários sucumbenciais são decorrentes do processo, fixados pelo juiz, que condenará o vencido a pagar honorários ao advogado do vencedor, nos termos do art. 85, § 1º, do Código de Processo Civil. Além de ser imposição legal ao vencido, em razão de sua resistência infundada à legítima pretensão do vencedor, os honorários sucumbenciais remuneram o patrono pelos serviços realizados. Justo que esse profissional, portanto, pretenda sua satisfação como credor perante o devedor, o qual deu causa a toda a sua Atividade”³.

³ SACRAMONE, Marcelo Barbosa. Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência. São Paulo: Saraiva, 2ª edição, 2021.

Nesse sentido, entende-se que as Recuperandas não podem tentar, por meio do Plano de Recuperação Judicial, se desobrigar do pagamento de valores decorrentes de eventual condenação ao pagamento de custas processuais e honorários advocatícios de sucumbência, pois, conforme visto, tais obrigações decorrem da Lei.

Diante de todo o exposto, em relação à Cláusula 11.3, esta Administração Judicial entende que:

- (i) A exclusão automática de garantias de terceiros sem a anuência do credor é ilegal, devendo ser feita a ressalva no sentido de que apenas produzirá efeitos em relação aos credores que expressamente concordarem com a supressão das garantias.
- (ii) A cláusula impede o prosseguimento de ações judiciais de forma ampla, sem restringi-las às ações de execução, o que abrange, indevidamente, aquelas que envolvem créditos ilíquidos ou sujeitos à apuração em sede própria, violando, assim, o disposto no art. 6º, §1º, da LRF, que admite a tramitação, no juízo competente, das ações que demandem quantia ilíquida até que seja apurado o *quantum debeatur*. Assim, a restrição imposta aos credores mostra-se desarrazoada, salvo na hipótese de reconhecimento do crédito pelas Recuperandas, hipótese em que será possível a posterior habilitação, caso se trate de crédito sujeito aos efeitos da recuperação;
- (iii) A baixa de protestos regularmente lavrados contra terceiros somente poderá ocorrer mediante a quitação da obrigação ou expressa concordância do credor, uma vez que a novação não abrange coobrigados por garantias fidejussórias, reais ou cambiais, salvo anuência do credor, devendo a Cláusula ser ajustada nesse sentido; e
- (iv) As Recuperandas não podem tentar, por meio do Plano de Recuperação Judicial, se desobrigar do pagamento de valores decorrentes de eventual condenação ao pagamento de custas processuais e honorários advocatícios de sucumbências.

2.3. Demonstração da viabilidade econômica do PRJ (art. 53, II)

Nos termos do art. 53, II, da LRF, o Plano apresentado pelas Recuperandas busca demonstrar a viabilidade econômico-operacional do Grupo, valendo-se, para tanto, de premissas relacionadas à sua posição de mercado, à reorganização de sua estrutura administrativa e à adoção de medidas voltadas ao reequilíbrio financeiro.

A cláusula 2.3 do Plano sustenta que as características empresariais das Recuperandas – notadamente sua atuação consolidada no setor de transporte rodoviário, a capilaridade de suas operações e o reconhecimento de sua marca – constituiriam fatores relevantes para a superação da crise econômico-financeira enfrentada, permitindo a retomada gradual de níveis operacionais próximos àqueles verificados no período anterior à crise.

No tocante à estratégia de reestruturação, a cláusula 5 do Plano aponta que o processo de soerguimento estaria alicerçado, principalmente, na profissionalização da gestão e da administração do Grupo, com a adoção de processos internos mais estruturados, definição de metas, controles de desempenho e racionalização das operações. Nesse contexto, o Plano destaca a implementação de políticas de redução de custos, readequação do quadro de funcionários e fortalecimento dos mecanismos de controle sobre receitas, estoques e logística.

As Recuperandas também informam que, paralelamente ao ajuizamento da recuperação judicial, teriam iniciado um projeto de reorganização administrativa e de reequilíbrio financeiro, com o objetivo de adequar suas operações à atual realidade econômico-financeira, preservar a continuidade da atividade empresarial, manter os postos de trabalho e, simultaneamente, viabilizar o atendimento dos interesses dos credores.

A Cláusula 5.1 do Plano exemplifica algumas das medidas operacionais que seriam adotadas para viabilizar o soerguimento do Grupo, dentre as quais se destacam: **(i)** implantação de controle de fluxos de caixa; **(ii)** criação e cumprimento de metas

financeiras e contábeis; **(iii)** análise profunda na cadeia de operação; **(iv)** desenvolvimento de novos Fornecedores; **(v)** estudo para redução de custos; **(vi)** melhoria na cadeia de manutenção da frota; e **(vi)** melhoria na cadeia de suprimentos.

Por fim, a cláusula 6.1 do Plano indica que a estimativa de crescimento da receita bruta estaria baseada em expectativas positivas quanto às ações comerciais, operacionais e financeiras a serem implementadas. Segundo as Recuperandas, tais projeções adotam uma premissa de crescimento conservador, fundamentada em estudos internos e na expectativa de recuperação gradual da participação de mercado, atribuída, sobretudo, à força das marcas.

2.4. Resumo do laudo econômico-financeiro (art. 53, III)

O Anexo II do PRJ, apresentado em janeiro de 2026 pelo Grupo Adamantina, contém o documento intitulado “Laudo de Avaliação Econômico-Financeira”, elaborado pela empresa JM Lima Assessoria Empresarial, subscrito pelo economista e contador João Carlos de Lima Neto, inscrito no CORECON nº 27.499-2 (2ª Região - SP) e no CRC/SP nº 134.653/0-2.

O referido laudo contempla a realização de análises vertical e horizontal do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, bem como a apuração de índices econômico-financeiros referentes aos exercícios de 2022, 2023 e 2024, não abrangendo informações contábeis relativas ao exercício de 2025.

O laudo atribui as dificuldades enfrentadas pelo Grupo, principalmente, ao elevado nível de endividamento de curto prazo. Aponta-se que, embora tenha sido registrado resultado positivo no exercício de 2022, houve deterioração do desempenho econômico nos anos subsequentes, associada, sobretudo, ao aumento relevante das despesas operacionais. Ainda assim, o laudo destaca a existência de capacidade de geração de resultado operacional, com base no histórico recente das atividades do Grupo.

A conclusão do estudo parte da premissa de que a capacidade pretérita de geração de resultados operacionais, aliada à implementação de medidas voltadas à redução de despesas e à otimização da cadeia de suprimentos, poderia contribuir para a equalização do passivo e para a retomada gradual da atividade empresarial.

Ressalte-se, contudo, que a JM Lima Assessoria Empresarial declara expressamente que não realizou verificação independente das informações e dos dados utilizados, tendo partido da premissa de que estes seriam verdadeiros, completos e adequados em todos os aspectos relevantes, motivo pelo qual o trabalho não se caracteriza como auditoria realizada nos termos das normas técnicas aplicáveis.

Por fim, registra-se que as projeções de demonstração de resultados e de fluxo de caixa, que indicam a evolução esperada da situação econômico-financeira das Recuperandas, bem como a programação de pagamento do passivo, encontram-se apresentadas no Anexo I do Plano (fls. 15.432), indicando a análise financeira dos resultados projetados, elaborada para os próximos 10 (dez) anos.

2.5. Resumo do laudo de avaliação de ativos (art. 53, III)

O Plano contempla, em seu Anexo III, um conjunto de 7 (sete) laudos de avaliação de ativos, sendo 1 (um) relativo aos bens móveis integrantes do ativo imobilizado e 6 (seis) referentes a bens imóveis. O laudo de avaliação dos bens móveis foi elaborado e subscrito pelo contador Francisco Célio Silva Siqueira, inscrito no CRC/CE nº 19.318/O-0, enquanto os laudos imobiliários foram produzidos pela empresa PanBella Engenharia Ltda., representada pelo engenheiro civil Victor Pancieri Bellagamba, inscrito no CREA nº 5070202987.

No que se refere à avaliação dos bens móveis, verifica-se que o laudo apresentado se limita a relacionar de forma descritiva os itens do ativo imobilizado, com a indicação do bem e do respectivo valor atribuído. Não foram explicitados os critérios técnicos, premissas, metodologias ou normas adotadas no processo de avaliação, tampouco foram apresentados elementos comprobatórios

mínimos, como registros fotográficos, documentação dos bens ou informações sobre seu estado de conservação. A ausência dessas informações compromete a transparência e fragiliza a confiabilidade dos valores atribuídos, especialmente sob a ótica da efetiva realização dos ativos

Conforme consta às fls. 15.433/15.437, o laudo aponta a existência de 165 (cento e sessenta e cinco) bens móveis, avaliados no montante total de R\$ 42.990.731,74 (quarenta e dois milhões, novecentos e noventa mil, setecentos e trinta e um reais e setenta e quatro centavos). Todavia, não houve segregação dos ativos por empresa do Grupo, nem a identificação da titularidade individual de cada bem. A Administradora Judicial, a partir das informações disponibilizadas, procedeu à classificação dos bens do ativo imobilizado por natureza, destacando-se a expressiva concentração do valor na frota de veículos:

Classificação	Qtde.	Valor (R\$)
Veículos pesados (ônibus)	69	42.560.000,00
Veículos leves	6	240.882,25
Informática e periféricos	61	78.801,06
Máquinas e Equipamentos	15	91.105,00
Móveis e Utensílios	14	19.943,43
Total Bens Móveis	165	42.990.731,74

Observa-se, nesse contexto, que aproximadamente 99% do valor atribuído ao ativo imobilizado corresponde à frota de veículos, os quais, por sua própria natureza, apresentam liquidez relativa reduzida, elevada depreciação econômica e sensibilidade às condições de mercado. Tais características impactam negativamente sua capacidade de conversão em caixa, especialmente em cenários de alienação forçada

No tocante às avaliações dos bens imóveis (fls. 15.438/15.518), os laudos indicam valores de mercado que totalizam R\$ 4.340.000,00 (quatro milhões trezentos e quarenta mil reais) e valores de liquidação forçada no montante de R\$ 3.460.000,00 (três milhões quatrocentos e sessenta mil reais), variando conforme o porte, a localização e o padrão construtivo de cada imóvel. Os estudos esclarecem que as avaliações tiveram como finalidade a apuração do valor patrimonial, com metodologia alinhada à

NBR 14.653-2, precedidas de vistorias *in loco* e diligências técnicas, fundamentadas no método comparativo de mercado, com análise de liquidez e potencial de uso, o que demonstra maior aderência técnica em relação ao laudo dos bens móveis. Apresenta-se abaixo quadro resumo das informações disponíveis nos laudos de avaliação dos bens imóveis:

Tipo de Imóvel	Endereço	Matrícula	Vl. Mercado	Liq. Forçada
Terreno	Avenida Orlando Frucchi, nº 222, Distrito Industrial, Dracena/SP	8.391	2.995.000,00	2.400.000,00
Comercial	Rua Aurora Francisco de Camargo, s/nº, Centro, Panorama/SP	9.787	390.000,00	310.000,00
Comercial	Rua Aurora Francisco de Camargo, s/nº, Centro, Panorama/SP	9.787	230.000,00	180.000,00
Misto	Avenida Marechal. Castelo Branco, nº 60, Vila Jamil de Lima, Adamantida/S	20.189	480.000,00	380.000,00
Residencial	Avenida Governador Carvalho Pinto, nº 97, Centro, São João do Pau D'Alho/	18.242	180.000,00	140.000,00
Sala Comercial	Estação Ferroviária de Tupi Paulista/SP, sala 6, Centro, Dracena/SP	1.172	65.000,00	50.000,00
TOTAL			4.340.000,00	3.460.000,00

Ressalte-se, ainda, que os próprios laudos imobiliários reconhecem expressamente a liquidez média a baixa dos bens avaliados, bem como a necessidade de aplicação de coeficientes de depreciação e da indicação de valores de liquidação forçada, evidenciando que os valores de mercado não se confundem com valores imediatamente realizáveis.

Cumprе destacar que os laudos imobiliários apontam como proprietária única e exclusiva dos imóveis avaliados a recuperanda Expresso Adamantina. Contudo, a confrontação dessas informações com a contabilidade do Grupo Adamantina, referente a novembro de 2025 e apresentada administrativamente à Administradora Judicial, **indica a existência de imóveis registrados também nas empresas VAT e Maria Ivoneide, o que revela divergência relevante quanto à titularidade dos bens imobiliários.**

EMPRESAS - CONTA IMÓVEIS	VALOR	DEPRECIAÇÃO	VLR LIQUIDO
EXPRESSO ADAMANTINA	R\$ 2.183.417,14	-R\$ 528.886,40	R\$ 1.654.530,74
MARIA IVONEIDE	R\$ 1.734.000,00	R\$ -	R\$ 1.734.000,00
VAT	R\$ 2.688.106,18	R\$ -	R\$ 2.688.106,18
TOTAL	R\$ 6.605.523,32	-R\$ 528.886,40	R\$ 6.076.636,92

Ademais, os laudos de avaliação dos imóveis não foram acompanhados das respectivas certidões de matrícula, circunstância que impede a verificação da efetiva titularidade, bem como a identificação de eventuais ônus reais incidentes sobre os bens avaliados.

Consolidando-se as informações constantes dos laudos de avaliação de bens móveis e imóveis apresentados no Plano, o valor total atribuído aos ativos avaliados perfaz o montante de R\$ 47.330.731,74 (quarenta e sete milhões trezentos e trinta mil setecentos e trinta e um reais e setenta e quatro centavos).

Classificação	Qtde.	Valor (R\$)
Veículos pesados (ônibus)	69	42.560.000,00
Veículos leves	6	240.882,25
Informática e periféricos	61	78.801,06
Máquinas e Equipamentos	15	91.105,00
Móveis e Utensílios	14	19.943,43
Total Bens Móveis	165	42.990.731,74
Terreno	1	2.995.000,00
Imóvel Comercial	2	620.000,00
Imóvel Misto	1	480.000,00
Imóvel Residencial	1	180.000,00
Sala Comercial	1	65.000,00
Total Bens Imóveis	6	4.340.000,00
Total Geral dos Ativos Avaliados	171	47.330.731,74

Ressalte-se, contudo, que não foi possível estimar o valor de liquidação dos bens móveis, diante da ausência de critérios técnicos, documentação comprobatória e parâmetros objetivos de liquidez nos laudos apresentados.

Por fim, observa-se que as Cláusulas 8.5 e 8.6 do PRJ preveem, como meios de recuperação, a alienação de ativos e o arrendamento e alienação de Unidade Produtiva Isolada (UPI). Todavia, o Plano não especifica, de forma clara e objetiva, quais bens ou ativos seriam destinados a tais operações, razão pela qual, sob esse aspecto, o Plano apresenta grau elevado de generalidade. A questão da alienação de ativos será mais bem analisada no item 4 do presente relatório.

3. DESCRIÇÃO DAS CONDIÇÕES DE PAGAMENTO

3.1. Indicação das formas de pagamento para cada classe

3.1.1. Classe I (Trabalhistas):

Cláusula 10.1 (fl. 15.402) - Os créditos trabalhistas serão pagos até o limite de **150 (cento e cinquenta) salários-mínimos**⁴ por credor, ou até o valor integral do crédito, caso este seja inferior a esse limite, sem aplicação de deságio, em **12 parcelas mensais, iguais e sucessivas, com vencimento da primeira parcela no prazo de 30 (trinta) dias contados da decisão da homologação do Plano.**

O montante que exceder o teto de 150 salários-mínimos será considerado como “credor” quirografário (Classe III) e pago de acordo com os termos e condições aplicáveis à referida classe. Nessa hipótese, o credor poderá optar por uma das opções de recebimento previstas para os créditos quirografários, *i.e.* dentre as três opções estabelecidas na Cláusula 10.3, observado o prazo para manifestação previsto na Cláusula 10.3.1. – o credor que não indicar, no prazo de 30 (trinta) dias contados da Homologação Judicial do Plano e mediante correspondência encaminhada na forma da Cláusula 12.6, a opção escolhida, será automaticamente enquadrado na opção/modalidade 3 da Cláusula 10.3.

Os créditos de natureza estritamente salarial, vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por trabalhador, serão pagos em até 30 (trinta) dias da Homologação Judicial do Plano⁵, nos termos do art. 54, § 1º, da LRF.

⁴ O Plano prevê que o limite será calculado com base no salário-mínimo vigente à época da homologação do Plano.

⁵ Conforme esclarecido pelas Recuperandas durante a AGC realizada em 22/01/2026, toda utilização, no Plano, da expressão “Homologação Judicial do Plano” deve ser compreendida como referência à data da publicação da decisão judicial homologatória.

Créditos controvertidos: Os Créditos Trabalhistas controvertidos – assim entendidos aqueles que sejam objeto de reclamação trabalhista ou de disputa judicial – deverão ser habilitados perante o Juízo da Recuperação Judicial, **após a homologação da sentença de liquidação pela Justiça do Trabalho**, para que se submetam às condições de pagamento previstas nesta cláusula. O pagamento será iniciado conforme os prazos e formas acima estabelecidos.

Com relação à previsão de que o pagamento dos créditos trabalhistas estão limitados ao montante de 150 salários-mínimos, e que eventuais valores que excederem o referido limite seriam considerados e pagos como se créditos quirografários fossem, esta Auxiliar esclarece que o enunciado XIII do grupo de câmaras reservadas de direito empresarial prevê que *“admite-se, no âmbito da recuperação judicial, a aplicação do limite de 150 salários-mínimos, previsto no art. 83, I, da Lei nº 11.101/2005, que restringe o tratamento preferencial dos créditos de natureza trabalhista (ou a estes equiparados), desde que isto conste expressamente do plano de recuperação judicial e haja aprovação da respectiva classe, segundo o quórum estabelecido em lei”*.

Sobre o tema, confira-se o entendimento da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do E. TJSP:

“DIREITO EMPRESARIAL. AGRAVO DE INSTRUMENTO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. RECURSO CONHECIDO EM PARTE, E DESPROVIDO NA PARTE CONHECIDA. I. Caso em Exame Agravo de instrumento contra decisão homologatória do plano de recuperação judicial de clube de futebol, sob condição resolutiva. O agravante alega ilegalidade nas cláusulas do plano que estabelecem subclasses de credores trabalhistas com deságio de até 90%, prejudicando credores com maior crédito. II. Razões de Decidir O pedido de justiça gratuita deve ser apreciado pelo Juízo de primeiro grau, não cabendo a este Tribunal a análise, evitando-se supressão de instância. A criação de subclasses de credores trabalhistas com deságios diferenciados é ilegal, e já foi afastada por esta C. Câmara no julgamento do agravo de instrumento nº 2013963-70.2025.8.26.0000. Não conhecimento do recurso nessa parte, em razão da falta de interesse recursal. **A imposição do limite de 150 salários mínimos para tratamento preferencial dos créditos trabalhistas é autorizada, desde que aprovada pelos credores. Enunciado XIII do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial.** O ordenamento autoriza, para os créditos trabalhistas, a previsão de

deságio, desde que por prazo de pagamento inferior a um ano. Art. 54 da Lei nº 11.101/2005. III. Dispositivo Recurso conhecido em parte e, na parte conhecida, desprovido”. (grifamos).

(TJSP; Agravo de Instrumento nº 2146819-95.2025.8.26.0000; Des. Relator: J.B. Paula Lima; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 26/08/2025).

Necessário pontuar, todavia, que quando do julgamento do Agravo de Instrumento nº 2041012-86.2025.8.26.0000, a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do E. TJSP declarou que o enquadramento de créditos trabalhistas em classes distintas viola o disposto no art. 54 LRF:

“Durante os anos de vigência da LREF discutiu-se a possibilidade de dilatar-se o prazo de pagamento dos credores trabalhistas e indagou-se sobre a natureza cogente do disposto no art. 54, bem como a possibilidade de os credores alterarem a regra legal, tendo o Grupo das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial, com voto vencido deste Desembargador, aprovado enunciados permitindo certa relativização da disposição legal.

Reforço, entretanto, o entendimento manifesto na sessão do Grupo Reservado de Direito Empresarial deste E. Tribunal que deliberou sobre o Enunciado n. XIII (DJE 9 de março de 2020): **a limitação na forma proposta é ilegal, pois viola norma protetiva inalterável.**

Embora não desconheça a existência de julgados no sentido adotado, o entendimento da Maioria é que a pretensão de distribuir os credores trabalhistas em classes distintas viola o disposto no art. 54 e o espírito da Lei n. 11.101/2005.

O fracionamento do crédito trabalhista em duas classes distintas não atende aos critérios de legalidade.

No caso em exame, o prazo de pagamento para os credores trabalhistas com crédito que excedem a 150 salários-mínimos se estenderá por longos meses mais, totalizando 17 anos (carência e prazo de pagamento prevista para a classe III). Não parece possível dar legalidade à extensão do prazo máximo de dois anos, com garantia da integralidade de pagamento, para 17 anos, sem garantia da integralidade de pagamento”. (grifamos).

(TJSP; Agravo de Instrumento nº 2041012-86.2025.8.26.0000; Des. Relator: Ricardo Negrão; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 29/09/2025).

Nesse mesmo sentido, é o recente entendimento da Terceira Turma do C. STJ:

“Nos embargos de declaração opostos pelo CITIBANK (fls. 1.415-1.421), o Tribunal rejeitou a alegação de omissão quanto à violação dos arts. 54 e 83, I, da LRF, reafirmando a validade do deságio aprovado pela classe trabalhista e reiterando que não há, na legislação vigente, proibição à aplicação de haircut em créditos trabalhistas, desde que respeitado o prazo de um ano e observada a deliberação da assembleia (fls. 1.418-1.420). Também reafirmou o acórdão recorrido que o Enunciado XIII do TJSP não impede a reclassificação da parte dos créditos trabalhistas que exceder 150 salários-mínimos como quirografária, desde que tal previsão conste expressamente do plano e tenha sido aprovada pela classe trabalhista (e-STJ, fl. 1.420).

Tal entendimento, todavia, encontra-se em flagrante colisão com a jurisprudência dominante do STJ, que tem afirmado, com insistência, que o limite de 150 salários mínimos do art. 83 da LRF aplica-se exclusivamente à falência, e não pode ser invocado para permitir a reclassificação de crédito trabalhista na recuperação judicial.

Em verdade, não se aplica na recuperação judicial nenhuma analogia – como querem ATMA e outros – ao que ocorre na falência com relação ao crédito trabalhista superior a 150 salários mínimos, que apenas lá pode ser equiparado a crédito quirografário.

(...)

Em outras palavras, no concurso singular da recuperação judicial, estando a empresa em plena possibilidade de soerguimento, não há se falar em verba trabalhista; ao contrário, somente se cogita de transformada em quirografária verba trabalhista paga integralmente ou com desconto (deságio) desde que em até um ano (art. 54, caput, da LRF) ou de maneira parcelada e integral em até três anos, mediante garantias e aprovação dos titulares dos créditos (art. 54, § 2º, I, II e III, da LRF).

Portanto, o ponto de ruptura entre o que foi decidido pelo TJSP e o que determina a legislação federal interpretada pelo STJ ocorre exatamente quando se admite a aplicação de deságio – o chamado haircut – a créditos trabalhistas cujo pagamento ultrapassa um ano, ou ainda quando se permite parcelamento superior a três anos, ou, mais gravemente, quando se tenta subtrair da proteção trabalhista parte do crédito com base em um critério valorativo falimentar, sem amparo legal no regime da recuperação judicial.

Em suma, a maneira como o TJSP autorizou o tratamento das verbas trabalhistas no plano da ATMA contraria os fundamentos teleológicos do art. 54 da LRF, afronta os requisitos do § 2º do mesmo dispositivo e ignora a jurisprudência firme do STJ sobre a inaplicabilidade do art. 83 à recuperação judicial.

Nessa toada, ainda que pactuada por maioria assemblear, tal disposição não se sobrepõe à legalidade e à ordem pública, devendo ser invalidada para assegurar o respeito à natureza alimentar e ao regime protetivo do crédito trabalhista. Nem a menção à “teoria dos jogos” poderia justificar a violação de normas cogentes. Afinal, mesmo com toda a liberdade estratégica do processo de negociação, há limites legais e objetivos intransponíveis – como o prazo de um ano para pagamento de verbas trabalhistas com deságio e o pagamento integral para prazos superiores a esse”. (grifamos).

(STJ; AgInt no Recurso Especial nº 2163486/SP; Min. Relator: Moura Ribeiro; Órgão Julgador: Terceira Turma; Data do Julgamento: 27/05/2025).

Conforme se denota, a questão a respeito da limitação de créditos trabalhistas e de sua reclassificação em outra classe **não** é pacífica na jurisprudência, de modo que, em caso de aprovação do PRJ, a questão deverá ser enfrentada pelo D. Juízo recuperacional quando da realização do controle de legalidade.

Não obstante a divergência jurisprudencial apontada, esta Administradora Judicial entende ser possível a fixação de limite para o tratamento preferencial dos créditos trabalhistas, **desde que a restrição conste de forma expressa no PRJ e que o acordo novativo seja aprovado pelos credores nos termos da LRF.**

Nessa hipótese, a limitação refletiria o exercício legítimo da autonomia privada coletiva que rege as negociações em sede recuperacional, observados os princípios da *par conditio creditorum* e da preservação da empresa. Assim, uma vez respeitados os requisitos formais e substanciais previstos na LRF, não há óbice, no entendimento desta Auxiliar, à previsão de pagamento até o limite de 150 salários-mínimos.

Por outro lado, é pacífico o entendimento no sentido de que o pagamento deve ocorrer no prazo de 1 (um) ano a partir da homologação do PRJ, de modo que caso eventual crédito trabalhista seja habilitado após 1 (um) ano da homologação, o pagamento deverá ocorrer imediatamente.

Sobre o tema, é o entendimento do E. TJSP:

“Agravos de Instrumento. Recuperação Judicial. Decisão que homologou, com ressalvas, o plano. Inconformismo do quirografário. Acolhimento em parte. Pertinência do controle judicial de legalidade do plano. Previsão da contagem do prazo para pagamento dos trabalhistas a partir “da sentença judicial que determinar a habilitação e/ou majoração”. **Se a habilitação ocorrer após o primeiro ano pós-homologatório, o pagamento deverá ser à vista.** Correção que se faz de ofício. Natureza disponível das condições de pagamento dos credores quirografários (deságio de 80%, quitação em 15 anos, com carência de 23 meses e juros de mora de 1% ao ano, com correção pela TR, até o limite de 3% ao ano). Ausência de ilegalidade na criação de subclasse de credor parceiro, com tratamento mais benéfico àqueles que continuam fornecendo bens, serviços e crédito necessários ao processo de soerguimento. Adoção, no caso concreto, de critérios objetivos. Necessidade, contudo, de garantir que todos tenham acesso à opção, não só aqueles que votaram favoravelmente ao plano. Decote promovido neste particular, com a concessão de novo prazo, para que os credores possam aderir à subclasse. Regularidade da previsão do leilão reverso. Quanto aos coobrigados, o juiz afastou a novação com relação a eles, razão da ausência de interesse recursal do agravante, neste particular. **Decisão parcialmente reformada para estabelecer, quanto aos credores trabalhistas retardatários, que, se a habilitação for posterior ao prazo anual, o pagamento será imediato** e, quanto aos credores parceiros, mantida a subclasse, estabelecer que a oferta deve ser ampla, independentemente do seu voto, conferindo-se novo prazo para a adesão. Recurso parcialmente provido, na parte conhecida, com ajustes, inclusive de ofício, do plano”. (Grifamos). (TJSP; Agravo de Instrumento nº 2366188-28.2024.8.26.0000; Des. Relator: Grava Brazil; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 13/05/2025).

“Recuperação judicial. [...] Crédito trabalhista retardatário (cláusula 5.1). **A estipulação do pagamento em 12 (doze) meses da habilitação definitiva implica em violação ao art. 54 da LRF. Cláusula ajustada para definir, a respeito das habilitações retardatárias ultimadas após o primeiro ano de execução do plano, que o respectivo crédito deverá ser pago imediatamente.** Providência que também é tomada de ofício. [...]”. (grifamos).

(TJSP; Agravo de Instrumento 2160411- 51.2021.8.26.0000; Relator (a): Jorge Tosta; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 20/04/2022)

No presente caso, o PRJ prevê em sua Cláusula 10.9 que:

“Todos os Créditos Ilíquidos e/ou Créditos Retardatários serão pagos nos termos desta Clausula 10, de acordo com a classificação do respectivo Crédito Ilíquido ou Crédito Retardatário, com o termo inicial para a contagem dos prazos de carência e de pagamento a partir do trânsito em julgado da decisão do Juízo Recuperacional que determinar a habilitação ou a alteração do Crédito na Relação de Credores, ou ainda pela liquidação definitiva pelo juízo onde se processar a ação caso o processo de Recuperação Judicial já tenha sido encerrado, observadas as regras de habilitação de crédito dispostos no artigo 9º e seguintes da LFRE e para recebimento do Crédito conforme Cláusula 10.10”.

A referida previsão deve ser considerada ilegítima, pois, conforme entendimento consolidado do E. TJSP, para os créditos trabalhistas, o termo inicial dos prazos de carência, pagamento (limitado a um ano, nos termos do art. 54 da LRF) e incidência de encargos financeiros previstos no plano deve corresponder à data da publicação da decisão que homologar o plano de recuperação judicial, e não ao trânsito em julgado da decisão de habilitação do crédito. A postergação do marco inicial para momento posterior violaria o limite legal de um ano previsto no art. 54 da LRF e afronta os princípios da isonomia e da segurança jurídica, comprometendo a uniformidade do tratamento entre os credores trabalhistas.

Além disso, segundo o entendimento jurisprudencial acima referido, caso a habilitação do crédito trabalhista ocorra após o prazo de um ano contado da homologação do plano, e ainda não tenha havido pagamento, o credor faz jus ao pagamento à vista, a fim de assegurar o cumprimento do limite temporal estabelecido em lei.

3.1.2. Classe II (Garantia Real):

Cláusula 10.2 (fl. 15.403) - Os créditos desta classe observarão as seguintes condições de pagamento:

- a) **carência de 12 (doze) meses** contados da publicação da decisão que homologar o Plano;
- b) **deságio de 30% (trinta por cento)** sobre o valor atualizado do crédito;
- c) **pagamento em 60 (sessenta) parcelas mensais, iguais e sucessivas**, iniciando-se imediatamente após o término do período de carência;
- d) **extinção das garantias reais vinculadas ao crédito** com o pagamento da última parcela.

3.1.3. Classe III (Quirografários):

Cláusula 10.3 (fls. 15.403/15.404) - Os Credores Quirografários poderão escolher uma das três opções de pagamento abaixo para recebimento de seus créditos. Para exercer esse direito de escolha, o credor deverá, **no prazo improrrogável de 30 (trinta) dias corridos**, contados da Homologação Judicial do Plano, encaminhar correspondência às Recuperandas nos termos da Cláusula 12.6 e/ou enviar e-mail para credoresrj@expressoadamantina.com.br, conforme disposto na Cláusula 10.3.1.

A não formalização da escolha dentro do prazo fixado será considerada como adesão irretratável à Opção 3.

- **Opção 1:** Pagamento do crédito em até **120 (cento e vinte) parcelas mensais e sucessivas**, com início após o transcurso de **12 (doze) meses de carência**, contados da **Homologação Judicial do Plano**, com **deságio de 80% (oitenta por cento)** sobre o valor do crédito reconhecido na Relação de Credores;

- **Opção 2:** Pagamento do crédito em até **144 (cento e quarenta e quatro) parcelas mensais e sucessivas**, com início após o transcurso de **18 (dezoito) meses de carência**, contados da **Homologação Judicial do Plano**, com **deságio de 75% (setenta e cinco por cento)** sobre o valor do crédito reconhecido;
- **Opção 3:** Pagamento do crédito em até **180 (cento e oitenta) parcelas mensais e sucessivas**, com início após o transcurso de **24 (vinte e quatro) meses de carência**, contados da **Homologação Judicial do Plano**, com **deságio de 70% (setenta por cento)** sobre o valor do crédito reconhecido.

Sobre o tema, é necessário pontuar que o Plano não prevê a possibilidade de os credores que vierem a ser incluídos na relação de credores após o término do referido prazo de 30 (trinta) dias apresentem sua opção de pagamento. No entendimento desta Auxiliar, também deve ser concedido aos credores retardatários o direito de escolher entre as opções de pagamento acima. Nesse sentido, entende-se que deve ser feita ressalva no sentido de ser possibilitado aos credores retardatários o envio da opção no prazo de 30 (trinta) dias contado da publicação da sentença que determinar a inclusão do crédito na relação de credores.

3.1.4. Classe IV (ME e EPP):

Cláusula 10.4 (fl. 15.404) - Os Créditos ME e EPP serão pagos com **deságio de 65% (sessenta e cinco por cento)** sobre o valor listado na Relação de Credores. O saldo remanescente, após a aplicação do deságio, será pago **após um período de carência de 12 (doze) meses** da Homologação Judicial do Plano, **em 60 (sessenta) parcelas mensais, iguais e sucessivas**, vencendo-se a 1ª (primeira) parcela no 13º (décimo terceiro) mês após a Homologação Judicial, e as demais a cada 30 (trinta) dias, durante 59 (cinquenta e nove) meses.

Créditos controvertidos da Classe IV: Os créditos da Classe IV que sejam objeto de disputa judicial ou que ainda não constem da Relação de Credores serão pagos **após o trânsito em julgado da decisão que os reconhecer**.

Nesses casos, o pagamento será iniciado **30 (trinta) dias após o deferimento definitivo da habilitação perante o Juízo da Recuperação Judicial**, aplicando-se as mesmas condições previstas para os créditos já habilitados.

Caso o crédito já conste da Relação de Credores, mas o valor reconhecido judicialmente seja **diverso daquele constante da relação de credores**, o pagamento será feito conforme o valor fixado na decisão judicial, após o mesmo prazo de 30 (trinta) dias, observando-se igualmente as regras de credenciamento para fins de recebimento.

3.1.5. Credores Apoiadores

O Plano do Grupo Adamantina prevê a criação de uma subclasse de credores, denominado “**Credores Apoiadores**”, conforme disposições das **Cláusulas 7.3, 9.3 e 10.7**. Trata-se de proposta que visa incentivar o engajamento dos credores das **Classes III (quirografários) e IV (ME/EPP), bem como dos Credores Extraconcursais Aderentes** na viabilização da reestruturação do grupo, por meio da concessão de benefícios em contrapartida ao apoio efetivo ao soerguimento das Recuperandas.

A lógica econômica subjacente à proposta fundamenta-se no estímulo à manutenção de parcerias comerciais estratégicas e na continuidade do fornecimento de bens, serviços ou crédito, o que contribui diretamente para a geração de receita e preservação da atividade empresarial. Já o fundamento jurídico está amparado no art. 67 da LRF, que autoriza o tratamento favorecido aos credores que colaborarem com a superação da crise.

Os Credores Apoiadores subdividem-se em dois subgrupos:

I) Credor Apoiador Fornecedor (Cláusula 10.7.1. – fls. 15.406/15.407): Os credores das Classes III e IV que contribuírem para a continuidade das atividades do Grupo Adamantina — mediante fornecimento de bens, serviços ou outras formas de apoio operacional — poderão ser enquadrados como Credores Parceiros, fazendo jus a tratamento diferenciado, nos termos do art. 67, § único, da LRF.

As condições de pagamento para os Credores Apoiadores Fornecedores/Credores Parceiros são as seguintes:

- a) **carência de 12 (doze) meses** contados da publicação da decisão que homologar o Plano;
- b) **deságio de 30% (trinta por cento)** sobre o valor atualizado do crédito;
- c) **pagamento em 60 (sessenta) parcelas mensais, iguais e sucessivas**, iniciando-se após o término da carência;
- d) **extinção das garantias reais** com o pagamento da última parcela.

Há ainda a previsão de que as **Recuperandas se reservam o direito de aceitar ou recusar as condições propostas pelos credores parceiros**, bem como de contratar com quantos fornecedores e Credores Extraconcursais Aderentes entenderem necessários, buscando as melhores condições para viabilizar o cumprimento do Plano.

Outrossim, o Plano estabelece que as condições eventualmente negociadas com determinado Credor Apoiador deverão ser estendidas a outros credores da mesma classe que se encontrem em idêntica situação, em observância ao princípio da *par conditio creditorum*.

II) Credor Apoiador Financeiro (Cláusula 10.7.2. – fl. 15.408): instituições financeiras que ofertarem linhas de crédito que auxiliem o Grupo na recomposição de seu capital de giro, seja por meio de fomento e/ou desconto de recebíveis, e desde que os juros não sejam superiores aos praticados pelo mercado, farão jus, além da remuneração própria das operações de crédito contratadas e do recebimento das parcelas previstas no cronograma geral do Plano aplicável à sua classe e opção, conforme aplicável, ao recebimento de valores mensais adicionais, a partir do mês subsequente ao efetivo desembolso dos recursos ao Grupo, a serem pagos em fundos imediatamente disponíveis.

Tais valores adicionais corresponderão a percentual a ser negociado entre as partes, incidente sobre o valor médio da linha de crédito disponibilizada e efetivamente utilizada no respectivo mês, destinando-se à amortização do saldo do crédito sujeito novado pelo Plano, sem aplicação de período de carência.

Tanto para os Credores Apoiadores Fornecedores (Cláusula 10.7.1.) como para os Credores Apoiadores Financeiros (Cláusula 10.7.2), o Plano estabelece que o **credor poderá, a qualquer tempo, deixar a condição de apoiador**, seja por interesse próprio e/ou do Grupo Adamantina, mediante aviso prévio escrito de 30 (trinta) dias, hipótese em que o saldo remanescente será tratado exclusivamente segundo as regras ordinárias da respectiva classe.

No mais, nos termos da **Clausula 9.3**, os credores que manifestarem interesse poderão negociar condições específicas com as Recuperandas, inclusive com possibilidade de compensação, adjudicação ou permuta de ativos não essenciais, desde que respeitado o princípio da *par conditio creditorum* entre credores da mesma classe e em igualdade de condições.

Embora a figura do Credor Apoiador esteja, em tese, disponível a todos os credores das Classes III e IV, sua aplicação prática depende da manifestação de interesse do credor e, sobretudo, da aceitação discricionária das Recuperandas, que podem escolher com quais credores negociar. Essa possibilidade de seleção pode gerar, na prática, tratamento desigual entre credores da mesma classe, em violação ao princípio da isonomia previsto na LRF. Por isso, é essencial que a Administração Judicial acompanhe a aplicação concreta dessa cláusula, verificando se as condições ofertadas estão sendo estendidas a todos os credores em situação equivalente, **conforme os critérios de adequação e razoabilidade exigidos pelo art. 67, § único, da LRF**.

Do ponto de vista do quórum de aprovação do PRJ, há potencial impacto indireto, na medida em que o tratamento favorecido se vincula ao voto favorável ao plano, conforme previsto na Cláusula 9.3. Tal previsão pode ser vista como um incentivo à aprovação, porém deve ser analisada com cautela para que não configure constrangimento indevido à liberdade de voto.

Assim, durante a recuperação judicial, **recomenda-se** que, caso efetivada a concessão de benefícios diferenciados a Credores Apoiadores, as Recuperandas garantam a extensão isonômica das condições a todos os credores da mesma classe que preencham os requisitos objetivos, sob pena de violação ao princípio da igualdade entre credores, mediante comunicação a esta Administradora Judicial informando:

- (i) os credores que manifestaram interesse no enquadramento como Credor Apoiador;
- (ii) os requisitos objetivos mínimos para o enquadramento;
- (iii) as cópias dos acordos celebrados; e
- (iv) relação dos Credores Apoiadores aceitos pelas Recuperandas.

Por fim, importante que, em relação à **Cláusula 7.3**, o trecho prevendo que “*poderá ser concedido tratamento privilegiado com a precedência de recebimento a estes Credores Apoiadores e aos Credores Extraconcursais Aderentes, desde que com a prévia concordância das Recuperandas, inclusive em hipótese de superveniente falência, conforme previsto nos artigos 67, caput, e parágrafo único, 84 e 149 da LFRE*” **deve ser interpretado com ressalva.**

A redação do referido trecho não é exatamente clara, de todo modo, não deve ser interpretada no sentido de que na hipótese de eventual falência os créditos sujeitos detidos pelos Credores Apoiadores terão tratamento privilegiado nos termos dos arts. 67, *caput*, e § único, 84, I-E, e 149 da LRF. O referido tratamento é legalmente restrito aos créditos decorrentes de obrigações validamente contraídas pelo devedor **no curso da recuperação judicial** (e não os créditos sujeitos novados pelo Plano), com vistas à manutenção de suas atividades, os quais ostentam natureza extraconcursal própria e assim serão qualificados em eventual falência.

3.1.6. Credores Extraconcursais Aderentes

Além dos Credores Apoiadores, o PRJ prevê a figura dos “**Credores Extraconcursais Aderentes**”, definida na **Cláusula 9.2**. Trata-se de credores extraconcursais (não sujeitos aos efeitos do Plano conforme arts. 49, §§ 3º e 4º da LRF), que poderão, mediante manifestação expressa e renúncia ao prosseguimento de eventuais ações judiciais, aderir voluntariamente às regras e formas de pagamento previstas no Plano. A adesão implica a submissão integral às disposições do PRJ, inclusive com equiparação ao tratamento previsto para credores concursais da classe correspondente e renúncia a questionamentos sobre a natureza ou classificação de seu crédito. Embora não possuam direito de voto, a adesão de credores extraconcursais pode representar reforço relevante à reestruturação, sobretudo em contextos nos quais tais credores detenham valores significativos e tenham atuação comercial contínua com as Recuperandas.

Dessa forma, com relação à Cláusula 9.2 do Plano, esta Administradora Judicial, com base no entendimento do E. TJSP⁶, não vislumbra óbice a adesão voluntária ao PRJ de credores não sujeito, uma vez que se trata de direito disponível do credor, que não acarreta qualquer prejuízo aos credores sujeitos, pelo contrário, são favorecidos com a operação, posto a posição prioritária no recebimento do crédito extraconcursal em suas condições originárias.

⁶ “Agravado de instrumento. Recuperação judicial. Habilitação de crédito, relativa a honorários advocatícios, julgada improcedente. Inconformismo do habilitante. Acolhimento. Crédito decorrente de verba honorária fixada posteriormente ao pedido de recuperação judicial. Natureza extraconcursal (Lei nº 11.101/2005, art. 49 - STJ, Tema Repetitivo 1051 e REsp nº 1.841.960/SP, j. em 12.02.2020). Renúncia expressa ao tratamento legal mais benéfico conferido aos créditos extraconcursais. Habilitação admitida, sujeitando-se o crédito às consequências do plano, ou seja, eventual deságio, parcelamento, critério de correção etc. Sem, no entanto, deflação, a fim de que seu valor real seja mantido. Pela mesma razão, sem, também, qualquer acréscimo entre a data do pedido de recuperação e a data de sua fixação. Igualdade de tratamento que se mantém, pelo tratamento desigual dos desiguais. Decisão reformada. Recurso provido”. (TJSP; Agravado de Instrumento nº 2146139-81.2023.8.26.0000; Des. Relator Grava Brazil; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 14/02/2024)

3.1.7. Credores Partes Relacionadas

A **Cláusula 10.8** prevê que “*Os credores Partes Relacionadas, assim consideradas aquelas pessoas físicas ou jurídicas que porventura se enquadrem em uma das hipóteses do artigo 43 da LFRE, poderão, ao invés de optar pelas condições gerais de pagamento, converter o seu crédito em participação societária. A avaliação, para fins de distribuição da participação no capital social, será feita com base no valor histórico e nominal do capital social.*”

Nesse ponto, a conversão de crédito em capital social constitui medida expressamente admitida pelo art. 50, VII, da LRF, sendo juridicamente possível, inclusive, no caso de credores Partes Relacionadas, desde que observadas as disposições legais aplicáveis, bem como os princípios da legalidade, da boa-fé e da transparência.

Todavia, o critério específico previsto na Cláusula 10.8 – baseado no valor histórico e nominal do capital social – não permite, por si só, concluir que a operação seja economicamente paritária ou desfavorável aos credores Partes Relacionadas. A depender da estrutura da operação e da comparação com as condições gerais de pagamento previstas no Plano, a conversão poderá, em tese, resultar em tratamento economicamente mais vantajoso em relação aos demais credores da mesma classe, notadamente os credores quirografários.

Diante disso, recomenda-se que eventual conversão de créditos com fundamento na Cláusula 10.8:

- seja acompanhada da devida documentação societária (como alteração contratual e aumento de capital);
- seja comunicada nos autos com identificação do credor e da participação recebida; e
- que se observe o princípio da isonomia entre credores da mesma classe, de modo que em nenhuma hipótese deve ser admitido tratamento materialmente mais favorável aos credores Partes Relacionadas.

Observa-se, ainda, possível conflito entre as Cláusulas 10.8 e 10.11 do Plano, na medida em que a primeira institui regime específico de conversão de créditos em participação societária aplicável exclusivamente às Partes Relacionadas, com critério de avaliação baseado no valor histórico e nominal do capital social, ao passo que a Cláusula 10.11 estabelece regra geral de conversão fundada em laudo econômico-financeiro independente e no valor patrimonial líquido das Recuperandas. Tal distinção, na ausência de justificativa econômica objetiva, pode caracterizar benefício indevido às partes relacionadas, em potencial afronta ao princípio da paridade entre credores.

Assim, entende esta Administradora Judicial que a Cláusula 10.8 poderá produzir efeitos nos termos de sua redação desde que demonstrado nos autos, de forma prévia, objetiva e documental, que o critério de conversão nela previsto não confere vantagem econômica aos credores Partes Relacionadas em relação ao regime geral estabelecido na Cláusula 10.11, revelando-se menos vantajoso. Nessa hipótese, não se configurará violação ao princípio da *par conditio creditorum*, por se tratar de alternativa econômica assumida voluntariamente pelos referidos credores.

Na ausência de tal comprovação, opina esta Administradora Judicial pela ineficácia da Cláusula 10.8 do Plano, por instituir tratamento diferenciado e potencialmente mais favorável aos credores Partes Relacionadas, mediante critério de avaliação diverso daquele previsto na Cláusula 10.11, sem justificativa econômica idônea. Ressalta-se, contudo, que eventual declaração de ineficácia não afasta a possibilidade de conversão de créditos em participação societária pelos credores Partes Relacionadas, os quais poderão exercer tal faculdade nos termos gerais e isonômicos previstos na Cláusula 10.11 do Plano.

3.2. Disposições comuns ao pagamento dos Credores

3.2.1. Atualização Monetária e Juros (Cláusula 10.5):

Nos termos da **Cláusula 10.5**, o Plano prevê que os créditos sujeitos à Recuperação Judicial, integrantes da Dívida Reestruturada, serão corrigidos exclusivamente pelo INPC, acrescidos de juros de 2% (dois por cento) ao ano. A atualização

monetária e os juros incidirão a partir da Homologação Judicial do Plano e serão aplicados até a quitação integral dos créditos novados, conforme a forma e o prazo previstos para cada classe. Também foi expressamente previsto que todos os pagamentos serão feitos líquidos de tributos, encargos ou cobranças de qualquer natureza, presentes e futuros, que venham a incidir sobre tais valores.

3.2.2. Eventos de Liquidez Antecipada (Cláusula 10.6)

A **Cláusula 10.6** dispõe sobre os chamados **Eventos de Liquidez Antecipada**, que consistem em hipóteses facultativas de adimplemento parcial ou antecipado da dívida novada, a depender da existência de caixa adicional ou de eventos específicos que aumentem a capacidade financeira das Recuperandas.

A cláusula prevê dois mecanismos principais:

- **Amortização Antecipada:** pagamento proporcional do crédito com base em percentual sobre o saldo devedor, até sua quitação;
- **Leilão Reverso:** mecanismo pelo qual os credores interessados poderão oferecer maior deságio para obter pagamento preferencial com base em edital a ser publicado no processo, em atenção aos princípios da **publicidade e da transparência**.

Além disso, os credores das Classes III e IV farão jus a um **Bônus de Adimplência**, que consiste em um desconto de 10% (dez por cento) na parcela seguinte, a cada parcela paga pontualmente. Tal previsão funciona como um **incentivo à adimplência das Recuperandas** e à fluidez do plano, devendo ser monitorada quanto ao seu cumprimento e impacto financeiro.

A Administradora Judicial deve acompanhar os critérios objetivos de acesso a essas formas de antecipação, garantindo que sejam respeitados os princípios de isonomia e *par conditio creditorum* dentro de cada classe.

3.2.3. Considerações sobre os créditos ilíquidos e/ou retardatários (Cláusula 10.9)

A respeito do disposto na **Cláusula 10.9**, referente aos créditos ilíquidos e/ou retardatários, esta Auxiliar informa que as implicações jurídicas da cláusula em comento, especialmente no que se refere ao termo inicial para a contagem dos prazos de carência e de pagamento dos créditos, já foram objeto de análise específica e fundamentada no item 2.2.2 deste relatório, ao qual se faz expressa remissão.

3.2.4. Cessões de Crédito (Cláusula 10.10)

A **Cláusula 10.10** do PRJ prevê que a cessão de crédito somente produzirá efeitos desde que o Grupo Adamantina seja devidamente notificado e que o cessionário receba e confirme a obtenção de uma cópia do Plano, reconhecendo que o crédito cedido está sujeito às suas disposições mediante a homologação judicial do Plano, sob pena de ineficácia da cessão e de ser considerado plenamente válido eventual pagamento efetuado ao credor originário, sem que o credor cessionário possa reclamar quaisquer valores das Recuperandas ou alegar descumprimento do Plano. Dispõe, ainda, que a ausência de comunicação ao Grupo Adamantina, bem como comunicações imprecisas, incompletas, inverídicas ou em desacordo com o Plano, não produzirão efeitos perante as Recuperandas, ainda que haja comunicação nos autos do processo recuperacional. No que se refere à exigência de notificação da devedora, esta Auxiliar entende que a disposição encontra respaldo no art. 290 do CC, sendo legítima a previsão de que a cessão somente produza efeitos em relação às Recuperandas após a devida ciência.

Todavia, quanto à exigência de que o cessionário receba e confirme a obtenção de cópia do PRJ, sob pena de ineficácia da cessão, esta Auxiliar entende que tal condicionante extrapola o regime legal da cessão de crédito, criando requisito adicional não previsto em lei.

A submissão do crédito às disposições do Plano decorre da própria homologação judicial e da natureza concursal do crédito, independentemente de declaração expressa do cessionário, razão pela qual a ausência dessa confirmação não deve implicar a ineficácia da cessão regularmente celebrada e devidamente comunicada às Recuperandas.

Assim, esta Administradora Judicial entende que deverá ser feita ressalva em relação à cláusula em comento, no sentido que, para fins de validade da cessão de crédito, deve ser observado apenas os requisitos legais previsto no Código Civil.

3.2.5. Conversão de Créditos em Participação Societária – Equity (Cláusula 10.11)

A **Cláusula 10.11** do PRJ prevê a possibilidade de conversão de créditos sujeitos à recuperação judicial em participação societária, nos termos do art. 50, VII, da LRF, com o objetivo de fortalecer o patrimônio líquido e reestruturar financeiramente o Grupo Adamantina.

Cumprido destacar que a conversão de créditos em participação societária não constitui modalidade obrigatória, facultando-se a cada credor optar livremente entre a conversão em capital social ou o recebimento de seu crédito nas demais modalidades de pagamento previstas no Plano. Trata-se, portanto, de alternativa de adesão voluntária, cujo exercício dependerá de manifestação expressa do credor interessado.

Nos termos do texto do Plano, a conversão poderá ocorrer mediante aumento de capital e emissão de ações ordinárias sem valor nominal, hipótese que pressupõe a eventual transformação de uma ou mais Recuperandas em sociedades anônimas de capital fechado, conforme o art. 220 da Lei nº 6.404/1976.

O Plano também prevê que a conversão poderá ser implementada imediatamente após a aprovação do plano pela Assembleia Geral de Credores, independentemente da homologação judicial, bastando comunicação ao Juízo e à Administradora Judicial. Tal previsão visa conferir celeridade à reestruturação, sem afastar, contudo, a necessidade de observância das formalidades societárias e contábeis, sob pena de nulidade dos atos de capitalização.

De forma positiva, a redação estabelece parâmetro técnico para a fixação do preço de emissão das novas quotas ou ações, ao exigir laudo econômico-financeiro independente, com base no valor patrimonial líquido apurado na data da aprovação do plano. O dispositivo reconhece expressamente o patrimônio líquido negativo das Recuperandas, o que justifica eventual diluição da participação dos sócios atuais, em benefício da recomposição do capital e da continuidade da atividade empresarial.

Prevê-se, ainda, a necessidade de ajustes societários posteriores, caso o quadro geral de credores venha a ser alterado, bem como a comunicação obrigatória à Administradora Judicial de todos os atos societários e contábeis relacionados à conversão.

Sobre o tema, observa Francisco Satiro de Souza Junior, em *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas*, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021, p. 311-312:

"A conversão do crédito em participação societária do devedor (debt-to-equity) é uma das formas mais comuns de reorganização da empresa em crise em outros países, principalmente os Estados Unidos. Se por um lado a modalidade permite a diminuição do estoque da dívida sem afetar a disponibilidade de recursos da empresa devedora, por outro alinha os credores no sentido de interesse na continuidade e sucesso da empresa por colocá-los na posição de "residual claimants" e reduz o poder dos anteriores sócios que

acabam parcialmente diluídos na nova estrutura de capital, o que pode estimular práticas de governança mais eficientes".

Ressalva-se, contudo, que a ausência de parâmetros complementares mais detalhados — tais como valor de referência e critérios de proporcionalidade entre crédito e participação, regras de governança aplicáveis aos novos sócios e tratamento de eventual ágio ou deságio decorrente da conversão — não compromete a validade da cláusula, que tem caráter facultativo. Sua efetiva concretização dependerá de anuência expressa do credor, deliberação societária específica e comunicação à Administração Judicial e ao Juízo, assegurando-se o controle de legalidade e a transparência da operação.

Por fim, a cláusula contempla hipóteses de conversão parcial, direito de retirada dos sócios atuais, cessão de créditos a terceiros e a inexistência de sucessão de obrigações anteriores por parte dos novos investidores ou cessionários, em conformidade com o art. 50, §3º, da LRF.

Em síntese, a Cláusula 10.11 atende formalmente ao disposto no art. 50, VII, da LRF, conferindo às Recuperandas e aos credores instrumento legítimo de reestruturação patrimonial. Todavia, sua execução prática dependerá de deliberação societária específica, da observância das formalidades legais e contábeis e do acompanhamento direto desta Administradora Judicial, a fim de garantir transparência, isonomia e segurança jurídica na implementação da medida.

3.2.6. Condições para a realização dos pagamentos (Cláusula 10.12)

Conforme a **Cláusula 10.12**, o Plano estabelece que os pagamentos serão realizados por meio eletrônico (TED, PIX ou outra forma acordada), podendo as Recuperandas contratar agente de pagamento.

Os Credores deverão, no prazo de **30 (trinta) dias corridos a contar da Homologação Judicial do Plano**, enviar seus dados bancários diretamente às Recuperandas, por meio de carta registrada com aviso de recebimento ao endereço indicado na

Cláusula 12.6, ou para o e-mail credoresrj@expressoadamantina.com.br, com cópia para a Administração Judicial pelo e-mail rjgrupoadamantina@cemlaw.com.br, sob pena de **início diferido do fluxo de pagamento**. Importante destacar que o envio é condição obrigatória para início da execução do Plano em relação a cada credor e, conforme disposto, **parcelas não serão acumuladas retroativamente caso haja atraso no envio**.

O PRJ estabelece também que, na hipótese de as informações bancárias do Credor serem alterada no curso da Recuperação Judicial, *“deverá formalizar, por escrito e mediante a confirmação de recebimento, a atualização perante as Recuperandas, sob pena de validade de eventuais pagamentos realizados. A responsabilidade pela correta informação e atualização dos dados bancários é do credor, respondendo por erro e não retirando a validade de eventuais pagamentos realizados.”*.

Com efeito, a previsão no sentido de que o início dos pagamentos depende da prévia indicação dos dados bancários pelo credor, de modo que as parcelas não serão acumuladas retroativamente caso haja atraso no envio, deve, no entendimento desta Administradora Judicial, ser alterada. Isso porque a redação gera insegurança jurídica ao condicionar o vencimento da obrigação à conduta do credor, quando, na verdade, o vencimento das parcelas decorre do cronograma aprovado no plano, independentemente de o credor ter ou não informado seus dados bancários a tempo.

Assim, não é razoável fixar um prazo genérico de 30 (trinta) dias contados da homologação do plano, uma vez que isso desconsidera o próprio cronograma do PRJ, bem como a possibilidade de credores ainda em fase de habilitação ou retificação de crédito

Nesse sentido, o envio de dados bancários é requisito para a operacionalização do pagamento, mas não pode alterar o marco de vencimento da obrigação.

Por essas razões, **opina-se** para que seja apresentada ressalva em relação à referida cláusula, para esclarecer que o credor deverá informar seus dados bancários até 30 (trinta) dias antes do vencimento da parcela. Caso não o faça, o pagamento será postergado para o fluxo seguinte – em caso de envio dos dados –, com o pagamento de todas as parcelas já vencidas.

Ademais, há previsão específica na Cláusula 10.12 para **credores com créditos ilíquidos ou retardatários**, que poderão receber o valor incontroverso desde que enviem os dados bancários de forma segregada. Após a decisão definitiva de habilitação ou liquidação do crédito, deverão reenviar os dados bancários para recebimento do valor remanescente, observada a opção de pagamento previamente escolhida.

O Plano também estabelece uma **política antifraude**, exigindo que a conta informada seja do próprio credor ou de seu procurador.

4. ALIENAÇÃO DE ATIVOS

4.1. Relação de bens indicados para venda e respectivos valores de avaliação e liquidação

A Cláusula 8.5 do PRJ faz referência ao Anexo III como sendo o documento que conteria a relação dos ativos passíveis de alienação ou oneração. Todavia, verifica-se que o referido Anexo III corresponde ao Laudo de Avaliação de Ativos exigido pelo art. 53, III, da LRF, não havendo, de forma clara e específica, a indicação dos bens efetivamente destinados à alienação.

Diante dessa constatação, infere-se que o Plano pode estar a sugerir, de forma genérica, a possibilidade de alienação ou oneração da totalidade do ativo não circulante das Recuperandas. Alternativamente, evidencia-se que o Laudo de Avaliação de Ativos não contempla a integralidade dos bens que compõem o ativo imobilizado do Grupo, circunstância que compromete a transparência e a aderência do Plano às exigências legais.

Ademais, o Anexo III apresenta exclusivamente valores de avaliação patrimonial, sem indicação dos respectivos valores de liquidação, o que inviabiliza a aferição da efetiva capacidade de geração de caixa por meio da alienação dos ativos, especialmente em cenário de venda forçada.

Conforme já destacado no item 2.5 deste relatório, o avaliador responsável pelo Laudo não detalhou os critérios técnicos, premissas, metodologias ou normas adotadas no processo de avaliação, tampouco apresentou documentação mínima de suporte, como registros fotográficos ou comprovação do estado de conservação dos bens avaliados. Tal lacuna fragiliza a confiabilidade dos valores atribuídos.

Outrossim, constatou-se que o Laudo de Avaliação de Ativos não abrange a totalidade dos bens das Recuperandas, em desconformidade com o disposto no art. 53, III, da LRF, além de não indicar a existência ou inexistência de ônus e gravames incidentes sobre os ativos avaliados.

A análise dos autos principais (fls. 2.702/2.703) e dos documentos disponibilizados a esta Administradora Judicial permitiu identificar a existência de 76 (setenta e seis) ônibus integrantes da frota das Recuperandas, abaixo relacionados, que não constaram do Anexo III do Plano, apesar de terem sido relacionados pelas próprias Recuperandas como ativos operacionais relevantes. Tal inconsistência evidencia divergência material entre o patrimônio efetivamente existente e aquele submetido à avaliação no Plano:

Placa	Renavam	Marca	Modelo	Ano	Modelo	Garantia Fiduciária
EGK1640	292533705	M. BENZ	MPOLO TORINO U	2010	2011	CARUANA S/A
AUE1747	333511913	M.BENZ	MPOLO TORINO U	2011	2011	N/A
BLF0062	421063386	REB	NAUPLAS	1975	1975	N/A
BWK9388	369357981	M.B	M.BENZ LPO 1113	1971	1971	N/A
BWK9397	378896326	M.B	M.BENZ LO 1113	1971	1971	N/A
CPN7614	903330849	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2006	2006	CARUANA S/A
CPN7625	903308193	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2006	2006	CARUANA S/A
CPN7626	904183971	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2006	2006	CARUANA S/A
CPN7627	903310287	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2006	2006	CARUANA S/A
CPN7629	904059952	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2006	2006	CARUANA S/A
CPN7815	943460794	M. BENZ	BUSSCAR URBPLUS U	2007	2008	CARUANA S/A
CPN8196	171283171	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8197	171284593	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8198	171285131	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8199	171285590	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8201	171286219	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8202	171287126	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8206	171289846	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8207	171290232	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8208	171290631	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8209	171291808	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8210	171292197	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8211	171292693	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8212	171294106	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8213	171294823	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8215	172514614	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8216	172411882	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8217	172410673	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A

Placa	Renavam	Marca	Modelo	Ano	Modelo	Garantia Fiduciária
CPN8218	173494536	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8219	173493920	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8220	172409543	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8221	172418003	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8222	171789504	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8C05	171289340	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CPN8C14	172733472	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2009	2009	CARUANA S/A
CUC9613	494265019	VOLVO	COMIL CAMPIONE R	2012	2012	BRADESCO S/A
CUD9I47	332472434	M. BENZ	MPOLO PARADISO R	2011	2011	BRADESCO S/A
CVX0330		FORD	BELINA			N/A
CWQ3805	838305288	FIAT	FIORINO IE	2004	2005	N/A
DPE6173	123071755	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2008	2008	CARUANA S/A
EJV4909	159868904	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2009	2009	CARUANA S/A
EJV4911	159869358	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2009	2009	CARUANA S/A
EJV4918	159868025	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2009	2009	CARUANA S/A
EJV4J27	159870240	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2009	2009	CARUANA S/A
EJX7365	474687716	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2011	2012	CARUANA S/A
EJX7366	474684857	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2011	2012	CARUANA S/A
EJX7371	474688739	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2011	2012	CARUANA S/A
EJX7D67	474691705	M. BENZ	MPOLO VIALE U	2011	2012	CARUANA S/A
EKH0B68	536057397	M.BENZ	MPOLO IDEALE R	2012	2012	BRADESCO S/A
EKH0B73	536058415	M.BENZ	MPOLO IDEALE R	2012	2012	BRADESCO S/A
ELU6618	1216071109	M.BENZ	MASCA GRANMICRO O	2019	2020	BRADESCO S/A
EOE4822	384535399	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	N/A
ERT9912	1216052457	M.BENZ	MASCA GRANMICRO O	2019	2020	BRADESCO S/A
ETU4A74	580153339	M. BENZ	MPOLO IDEALE R	2012	2013	INTENÇÃO / SCANIA ADM DE CONSORCIO
ETU4A75	580175600	M. BENZ	MPOLO IDEALE R	2012	2013	INTENÇÃO / SCANIA ADM DE CONSORCIO
FBR1A80	469793627	FIAT	STRADA WORKING	2012	2012	BANCO BRADESCO
FCF3945	1116029917	VW	NOVA SAVEIRO RB MBVS	2017	2017	BANCO BRADESCO
FCU4797	1116028309	VW	NOVA SAVEIRO RB MBVS	2017	2017	BANCO BRADESCO
FJC3H90	1045815117	VOLVO	MPOLO TORINO U	2014	2015	N/A
FPC8764	1116029119	VW	NOVA SAVEIRO RB MBVS	2017	2017	BANCO BRADESCO
FPO0802	1116034422	VW	NOVO GOL CL MBV	2017	2017	BANCO BRADESCO
GER1F54	1341279569	FIAT	FASTBACK	2022	2023	N/A
KOY3J45	487030109	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2012	2012	N/A

Placa	Renavam	Marca	Modelo	Ano	Modelo	Garantia Fiduciária
KVL9152	331521288	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	CARUANA S/A
KXS3950	333456114	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	N/A
KXY5412	212381580	M.BENZ	OF1418 NEOBUS SPEC	2010	2010	CARUANA S/A
KZC2736	210428430	M.BENZ	OF1418 NEOBUS SPEC	2010	2010	CARUANA S/A
LPW5315	331524627	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	CARUANA S/A
LPW5317	331525577	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	CARUANA S/A
LPY2561	339866187	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	CARUANA S/A
LPY2563	339866144	M. BENZ	INDUSCAR APACHE U	2011	2011	CARUANA S/A
NYR1H11	312017510	VW	MPOLO IDEALE R	2011	2011	BRADESCO S/A
NYS1H91	317055720	VW	MPOLO IDEALE R	2011	2011	BRADESCO S/A
NYS8H87	316405957	VW	MPOLO IDEALE R	2011	2011	BRADESCO S/A
ODP6954	525474650	M.BENZ	415CDISPRINTERM	2012	2013	INTENÇÃO / BRADESCO S/A
PZN6711	1118083021	VW	NOVA SAVEIRO RB MBVS	2017	2018	BANCO BRADESCO

Além disso, verificou-se que diversos veículos incluídos no Anexo III encontram-se gravados com alienação fiduciária em favor de instituições financeiras credoras, informação que não foi adequadamente indicada no Laudo de Avaliação de Ativos, comprometendo a análise da disponibilidade jurídica desses bens para fins de alienação, são eles:

Placa	Renavam	Marca	Modelo	Ano	Modelo	Alienação Fiduciária
EGK1663	346149029	M. BENZ	MPOLO PARADISO R	2011	2011	CARUANA S/A
EGK1665	346719038	M. BENZ	MPOLO PARADISO R	2011	2011	CARUANA S/A
EGK1669	347285015	M. BENZ	MPOLO TORINO U	2010	2011	CARUANA S/A
EJW9J54	506770630	SCANIA	MPOLO PARADISO R	2012	2013	BRADESCO S/A
EKH0201	508904331	VOLVO	MPOLO PARADISO LD	2012	2012	SCANIA BANCO S.A
EKH0203	495201413	SCANIA	MPOLO PARADISO R	2011	2012	INTENÇÃO / SCANIA BANCO
ELX9639	1196724781	M.BENZ	COML CAMPIONE	2017	2018	ITAU CARD S/A
ENG9I93	1248726577	SCANIA	MPOLO PARADISO DD	2020	2021	SCANIA BANCO S.A
ENZ1H25	1248945503	SCANIA	MPOLO PARADISO DD	2020	2021	SCANIA BANCO S.A
EVC8G43	1248726160	SCANIA	MPOLO PARADISO DD	2020	2021	SCANIA BANCO S.A
EXE5287	1196725338	M.BENZ	COML CAMPIONE	2017	2018	ITAU CARD S/A
EXH1E59	1248725643	SCANIA	MPOLO PARADISO DD	2020	2021	SCANIA BANCO S.A
EXJ1I53	1248725082	SCANIA	MPOLO PARADISO DD	2020	2021	SCANIA BANCO S.A
EXV1I91	1248724086	SCANIA	MPOLO PARADISO DD	2020	2021	SCANIA BANCO S.A

Placa	Renavam	Marca	Modelo	Ano	Modelo	Alienação Fiduciária
EZZ4178	1196724242	M.BENZ	COML CAMPIONE	2017	2018	ITAU CARD S/A
FFI0J25	507198204	SCANIA	MPOLO PARADISO R	2012	2013	BRADESCO S/A
FYU1730	1017938285	SCANIA	MPOLO PARADISO LD	2014	2014	SCANIA BANCO S.A
KRV5A16	1113376446	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2016	2017	BANCO GUANABARA
KRV5A17	1113377850	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2016	2017	BANCO GUANABARA
KRV5A19	1113384813	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2016	2017	BANCO GUANABARA
KRV5A20	1113385097	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2016	2017	BANCO GUANABARA
LSY3B81	1113377574	M.BENZ	INDUSCAR APACHE U	2016	2017	BANCO GUANABARA
ORZ3F50	1245145697	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2015	BANCO GUANABARA
OSI6H00	1017160721	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2015	BANCO GUANABARA
OSQ4H30	1016553169	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2015	BANCO GUANABARA
OSR9980	1095074978	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	BANCO GUANABARA
OSR9G40	1095075605	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	BANCO GUANABARA
OSS9A68	1005752947	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	CARUANA S/A
OVS8281	1013255221	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	BANCO GUANABARA
OVS8C78	1011249470	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	BANCO GUANABARA
OVS8C79	1011250206	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	BANCO GUANABARA
OVS8C80	1014069448	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2014	BANCO GUANABARA
PMG4H80	1305047335	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2015	BANCO GUANABARA
PML2I66	1042817852	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PML3B66	1042817658	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PML3C66	1042817470	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PML3E66	1042816449	MBENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	BANCO GUANABARA
PML3F66	1042815825	MBENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	BANCO GUANABARA
PML3G26	1042815701	MBENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	BANCO GUANABARA
PML3I36	1042815221	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PML3I86	1042814861	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PML9060	1017843047	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2015	BANCO GUANABARA
PMM8G06	1043435767	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PMM8H86	1043435384	MBENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	BANCO GUANABARA
PMP9F56	1043186597	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2015	2015	CARUANA S/A
PMP9I06	1043186210	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PMT9I80	1265055340	M.BENZ	MPOLO PARADISO R	2014	2015	BANCO GUANABARA
PNB3G27	1059251890	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PNB5I77	1059250567	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PNL2J07	1060423500	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PNL4C67	1060420667	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA

Placa	Renavam	Marca	Modelo	Ano	Modelo	Alienação Fiduciária
PNN4F07	1059907825	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PNN4I07	1059907361	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PNN4I77	1059907124	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PNP4D98	1063300905	MBENZ	RODOVIARIO REGULAR	2015	2015	BANCO GUANABARA
PUH3135	1014524110	M.BENZ	MPOLO PARADISO DD	2014	2014	BRADESCO S/A

Vale destacar, ainda, que os ônibus que constaram do Anexo III das placas indicadas a seguir não haviam sido indicados pelas Recuperandas na relação de ônibus de fls. 2.702/2.703. Diante disso, esta Auxiliar solicitará esclarecimentos às Recuperandas quanto à existência de eventuais ônus ou gravames incidentes sobre referidos bens, cujas informações serão oportunamente incluídas nos Relatórios Mensais de Atividades (RMAs):

Registre-se, ainda, que determinados ônibus constantes do Anexo III **não** haviam sido previamente indicados pelas Recuperandas na relação de frota apresentada às fls. 2.702/2.703 dos autos principais:

- FFI 0J31
- EXU 1D90
- POL 0117
- PUH 3162

Conforme informado no RMA referente ao mês de abril de 2025 (fls. 8.492/8.589), esta Auxiliar solicitou esclarecimentos às Recuperandas quanto à existência de eventuais ônus ou gravames incidentes sobre referidos bens. Em resposta encaminhada no dia 21/05/2025, as Recuperandas encaminharam o quadro abaixo, no qual constam algumas informações a respeito dos veículos, inclusive sobre a existência de gravames:

Placa	Renavan	Prefixo	Estados	Gravame
FFI OJ31	509467806	431315	MS	Bradesco consórcio
POL 0117	1127150631	421707	CE	Guanabara
PUH 3162	1014522681	421412	SP	N/C
EXU1D90	1196717475	421811	SP	Sinistro

Por fim, conforme já consignado no item 2.5 deste relatório, o Laudo de Avaliação de Ativos não contemplou imóveis contabilizados nas empresas Maria Ivoneide e VAT, o que reforça a conclusão de que o conjunto de ativos apresentado no Plano não reflete, de forma completa e fidedigna, o patrimônio das Recuperandas.

Dessa forma, os bens indicados pelas Recuperandas como passíveis de alienação ou oneração foram apresentados de maneira incompleta e genérica, sem indicação dos valores de liquidação, dos critérios técnicos de avaliação ou da existência de ônus e gravames, o que compromete a análise da efetividade desse meio de recuperação.

4.2. Indicação da forma de alienação dos ativos e destinação do produto da venda e demais informações correlatas

A **Cláusula 8.5** do Plano possui a seguinte redação:

“8.5. ALIENAÇÃO DE ATIVOS

Com o intuito de obter recursos e reforço de liquidez para a readequação do negócio e reestruturação das dívidas, para efeitos da exceção prevista na parte final do artigo 66 da LFRE, as Recuperandas estão autorizadas a alienar, locar, vender, dar em pagamento, remover, arrendar, onerar ou oferecer em garantia, inclusive garantia judicial, total ou parcialmente, bens e/ou direitos relacionados no Anexo III, incluindo fundo(s) de comércio e/ou integralidade de unidades de negócio, que integram o seu patrimônio e estejam refletidos em suas demonstrações financeiras, como integrantes do ativo circulante ou não circulante, sob a forma de UPI ou não, a teor do que dispõe o artigo 60, caput e parágrafo único,

artigo 142 e demais disposições da Lei nº 11.101/05, observando-se os termos e condições contidos neste Plano, bem como os direitos contratuais, gravames e demais restrições, quando aplicáveis.

A qualquer momento, mediante permanente avaliação de viabilidade e conveniência frente às demandas de seus serviços, as Recuperandas poderão realizar a entrega amigável de ativos que se encontrem sem utilização relevante para quitação total ou parcial de suas dívidas concursais, desde que os ativos estejam livres de quaisquer ônus, incluindo-se garantias, que não aquelas do próprio financiamento objeto da entrega, ou extraconcursais, que de qualquer modo possuam vinculação com determinados equipamentos.”

A **Cláusula 8.6**, por sua vez, assim dispõe:

“8.6. ARRENDAMENTO E ALIENAÇÃO DE UPI

A fim de reforçar as fontes de recursos para o pagamento das obrigações financeiras estabelecidas neste Plano, as Recuperandas poderão, a seu exclusivo critério, segregar parte das suas operações por meio da criação de Unidades Produtivas Isoladas, a serem alienadas em conformidade com o disposto na LFRE, visando negociar tais ativos junto a investidores e interessados em geral, sempre tendo como premissa o cumprimento das obrigações contidas neste Plano. O produto da eventual alienação de UPI(s) será direcionado para contribuir para a readequação do negócio e reestruturação das dívidas.

Os ativos incluídos na(s) UPI(s) que eventualmente vierem a ser alienados serão adquiridos livres de sucessão de passivos, ônus, dívidas, constringências, contingências, garantias e obrigações das Recuperandas, incluindo, mas não se limitando, aquelas de natureza tributária, regulatória, administrativa, cível, ambiental, trabalhista, comercial e previdenciária e responsabilidades decorrentes de corrupção (inclusive da Lei nº 12.846/2013), na forma dos artigos 60, 60-A, 141, II, 142 da LFRE e artigo 133, §1º do CTN.

Na hipótese das Recuperandas decidirem pela criação de Unidades Produtivas Isoladas, sua criação, o seu conteúdo, bens, ativos, direitos e obrigações que venham a compor referida UPI deverão ser objeto de documento específico, que obrigatoriamente deverá descrever o conteúdo, características, valor de avaliação e valores mínimos de alienação, forma de pagamento e destinação dos recursos arrecadados, devidamente acompanhado dos laudos de avaliação que se fizerem necessários. Tal documento deverá ser devidamente apresentado ao D. Juízo da Recuperação Judicial e a todos os

credores e demais interessados para que a mesma seja alienada nos termos do art. 60 da LRF, em obediência aos ritos do art. 142 da LRF, ou de outro modo que delibere a assembleia geral de credores, na forma do art. 46 da LRF.”

Nos termos do art. 66, *caput*, da LRF, a alienação de bens do ativo não circulante poderá ocorrer sem necessidade de autorização judicial, desde que o plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia geral de credores contenha a identificação específica dos bens, da forma e do preço mínimo para a alienação. Na ausência desses elementos, não se configura a exceção legal que dispensa a autorização judicial, sendo, portanto, obrigatório que eventual alienação ou oneração de bens do ativo não circulante seja submetida previamente ao D. Juízo recuperacional, nos termos do *caput* do art. 66 da LRF, observando-se, ainda, o procedimento previsto nos parágrafos do mesmo artigo.

No presente caso, a Cláusula 8.5 do Plano apresenta disposições genéricas, sem indicação dos respectivos valores de liquidação, preço mínimo, da forma de alienação ou dos critérios objetivos para a venda, conforme visto no item anterior. Nessas condições, não há respaldo legal para que as Recuperandas realizem alienações de bens do ativo não circulante com base na aprovação do Plano, razão pela qual eventuais operações dessa natureza deverão ser precedidas de autorização judicial específica ou de aditivo ao Plano que atenda aos requisitos legais e seja submetido à Assembleia Geral de Credores.

É importante ressaltar que as Recuperandas não perdem sua autonomia patrimonial e negocial, sendo lícito que procedam à alienação de ativos no curso do Plano, com vistas à recapitalização e à continuidade da atividade empresarial. Todavia, essa faculdade deve ser exercida nos estritos limites da legalidade, conforme os parâmetros estabelecidos na LRF. A jurisprudência do Egrégio Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo⁷ é pacífica no sentido de que a mera referência genérica à intenção de

⁷ “Agravos de instrumento (procs. nºs 2135723-20.2024.8.26.0000 e 2140370-58.2024.8.26.0000) – Julgamento conjunto – Recuperação judicial – Decisão recorrida que homologou o plano de recuperação judicial de JN Auto Posto Tanabi Ltda. e Posto JN Trevo Tanabi Ltda. e concedeu a recuperação judicial às devedoras – Inconformismo dos bancos credores (...). **Oneração de bens integrantes do ativo não circulante da recuperanda que deve ser precedida de autorização judicial, observados, ainda, os demais formalidades e requisitos previstos na legislação recuperacional, uma vez que no plano homologado há apenas a previsão genérica de alienação de ativos (Lei nº 11.101/2005, arts. 66 e 69-A)** (...) Homologação do plano mantida – Recursos parcialmente providos, com observações e determinação.” (Grifamos) (TJSP; Agravo de Instrumento nº 2140370-58.2024.8.26.0000; Des. Relator: Maurício Pessoa; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 02/12/2024)

alienar ativos ou UPIs, sem identificação precisa dos bens envolvidos, de suas características e valores, esvazia o conteúdo prático da previsão e pode representar risco de abusos, notadamente se houver tentativa posterior de se utilizar a cláusula como autorização tácita e irrestrita para alienações que dependem de controle judicial.

Assim, esta Administração Judicial entende que a Cláusula 8.5 deve ser declarada ineficaz para fins de dispensa de autorização judicial, de modo que eventuais alienações ou onerações de bens e direitos do ativo não circulante das Recuperandas somente poderão ser realizadas mediante prévia e expressa autorização judicial, nos termos do caput e §1º do art. 66 da Lei nº 11.101/2005. Alternativamente, poderá ser apresentado aditivo ao Plano de Recuperação Judicial que preveja, de forma clara e detalhada, a constituição de determinadas Unidades Produtivas Isoladas, com indicação precisa dos ativos que as comporão, suas características, critérios de valoração e condições de alienação, devendo tal aditivo ser devidamente aprovado em Assembleia Geral de Credores.

Por fim, com relação à Cláusula 8.6, esta Auxiliar entende que as disposições nela contida são juridicamente válidas, pois **não presume nem concede autorização prévia ou automática para a alienação de UPI**, mas sim **condiciona expressamente** tal alienação à observância do procedimento judicial previsto nos arts. 60 e 142 da LRF, ou, alternativamente, à deliberação específica da Assembleia Geral de Credores, conforme o art. 46 da LRF. Trata-se, portanto, de previsão condicional, que **respeita os limites legais aplicáveis à alienação de ativos do ativo não circulante**, afastando qualquer interpretação que permita a realização de alienações sem a devida formalização por meio de aditivo ao Plano ou autorização judicial posterior.

5. DOS EFEITOS DO PLANO

5.1. Novação dos Créditos (Cláusula 11.2)

A **Cláusula 11.2** prevê que a novação operada com a homologação do Plano abrangerá inclusive os créditos cobertos com garantia pessoal, além de estabelecer que essa novação se operaria de pleno direito e sem qualquer condição suspensiva ou resolutiva. No

entanto, cumpre esclarecer que a novação no âmbito da recuperação judicial não produz efeitos automáticos sobre garantias pessoais prestadas por terceiros (como avalistas, fiadores e coobrigados), uma vez que o Juízo recuperacional não possui competência para declarar sua extinção, salvo se houver anuência expressa e individualizada do credor beneficiário da garantia.

Trata-se de direito patrimonial disponível, cuja renúncia pode ser prevista no Plano, mas somente produzirá efeitos em relação aos credores que tenham votado favoravelmente à sua aprovação, sem qualquer ressalva quanto à manutenção das garantias pessoais. A cláusula, portanto, não se mostra eficaz em relação aos credores que se abstiveram, se ausentaram ou votaram contra o Plano, ou ainda apresentaram ressalvas específicas quanto à referida disposição.

Diante disso, esta Administradora Judicial entende que a cláusula, ao generalizar os efeitos da novação sobre garantias prestadas por terceiros, deve ser interpretada com as limitações previstas no art. 59, *caput*, da LRF, bem como à luz da jurisprudência consolidada do Superior Tribunal de Justiça (REsp 1.794.209 Tema 885 e Súmulas 61 e 581), e da doutrina especializada. Ademais, ao prever que a novação se opera de pleno direito e sem qualquer espécie de condição resolutiva, a Cláusula contraria frontalmente o disposto nos arts. 61, §2º e 73 da LRF, que preveem a possibilidade de convolação da recuperação em falência em caso de descumprimento das obrigações assumidas no Plano. Assim, esta Administradora Judicial entende que esse trecho da Cláusula deve ser considerado nulo, por violar norma cogente da legislação e contrariar a jurisprudência firmada pelo C. STJ no REsp 1.326.888/RS.

5.2. Extinção das ações, supressão de garantias e renovação de penhor e/ou títulos de crédito (Cláusulas 11.3 e 11.4)

A **Cláusula 11.3** do Plano dispõe sobre a extinção das garantias originalmente constituídas, abrangendo aquelas de natureza real e fidejussória, com efeitos que se estendem aos sócios, administradores, avalistas, fiadores, devedores solidários, coobrigados e demais terceiros direta ou indiretamente vinculados ao Grupo Adamantina. Prevê, ainda, a vedação ao ajuizamento ou ao prosseguimento de ações judiciais ou arbitrais, bem como à prática de atos constitutivos ou à execução de garantias, inclusive em

face de empresas coligadas ou submetidas a controle comum. Determina, por fim, a baixa de protestos e de registros junto aos órgãos de proteção ao crédito relativos às dívidas sujeitas ao Plano.

Sobre o tema, esta Auxiliar esclarece que as implicações jurídicas da cláusula em comento, especialmente no que se refere à extensão dos seus efeitos a terceiros, à supressão de garantias e à extinção das ações, já foram objeto de análise específica e fundamentada no item 2.2.4 deste relatório, ao qual se faz expressa remissão.

No que se refere à **Cláusula 11.4**, que dispõe sobre a renovação de penhor de recebíveis e/ou títulos de crédito, as Recuperandas alteraram a versão anteriormente apresentada, a fim de fazer constar expressamente a necessidade de concordância do credor. Em razão da referida alteração, esta Auxiliar entende não haver ilegalidade na cláusula.

5.3. Compensação (Cláusula 11.6)

No que se refere à **Cláusula 11.6**, que dispõe sobre a possibilidade de compensação de créditos, as Recuperandas alteraram o texto da primeira versão do PRJ apresentada, a fim de prever expressamente que a compensação somente ocorrerá quando os débitos e créditos forem contemporâneos, isto é, igualmente anteriores ou posteriores à distribuição do pedido de recuperação. Em razão da alteração, esta Auxiliar entende que a cláusula não possui ilegalidade.

5.4. Extinção dos Créditos por Confusão (Cláusula 11.7)

A **Cláusula 11.7** prevê a possibilidade de extinção de créditos por confusão ou por qualquer outra forma juridicamente válida, a critério dos próprios credores, desde que observadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

A confusão é forma de extinção de obrigações prevista no art. 381 do Código Civil e pode ocorrer, por exemplo, nas hipóteses em que o credor passa a integrar a estrutura societária da devedora. A cláusula, portanto, não apresenta ilegalidade, por se referir

a um ato voluntário do credor. Seria importante, todavia, que o Plano indicasse as formas de extinção de crédito admitidas e tivesse previsão de que qualquer operação que resulte na extinção de crédito seja formalmente comunicada nos autos, com comprovação documental, permitindo a fiscalização da Administração Judicial e do D. Juízo recuperacional até o encerramento da Recuperação Judicial.

5.5. Reconstituição de Direitos (Cláusula 11.8)

A **Cláusula 11.8** prevê que, em caso de convalidação da recuperação judicial em falência durante o período de supervisão legal, os credores terão restabelecidos seus direitos e garantias originalmente contratados, com a dedução dos valores já pagos e a preservação dos atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial.

5.6. Efeito do Pagamento aos Credores (Cláusula 11.9)

Na **Cláusula 11.9**, há previsão de quitação indireta em razão da inércia do credor na indicação de dados bancários, pelo prazo de 2 (dois) anos contados da Homologação Judicial do Plano, fazendo-se referência à Cláusula 10.10. Ocorre que a referida Cláusula 10.10 foi alterada pelas Recuperandas, de modo que, na versão aprovada do Plano, a disposição relativa à **remissão da dívida** foi dela excluída, tendo sido mantida apenas na parte final da Cláusula 11.9. Ao que tudo indica, as Recuperandas deixaram de promover a exclusão correspondente do referido trecho na Cláusula 11.9.

De todo modo, ainda que tenha sido intenção das Recuperandas manter todo o teor da Cláusula 11.9, esta Auxiliar entende que o trecho que prevê a quitação indireta em caso de não apresentação das informações necessárias para pagamento, nos termos da Cláusula 10.10, no prazo de até 2 (dois) anos contados da Homologação Judicial do Plano, deve ser excluído, posto que viola o *par conditio creditorum*, uma vez que implica **remissão da dívida** de credores sujeitos ao Plano.

Com efeito, a ausência de envio dos dados bancários, ainda que constitua descumprimento de dever de cooperação, não tem o condão de extinguir o crédito, tampouco exonera as Recuperandas da obrigação de pagamento, a qual permanece exigível nos termos do PRJ.

Sobre o tema, confira-se o entendimento do E. TJ/SP:

“RECUPERAÇÃO JUDICIAL - PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL – GRUPO "CECCATO" - DECISÃO HOMOLOGATÓRIA DO PLANO - CONDIÇÕES NEGOCIAIS - Insurgência do credor BANCO DO BRASIL contra a r. decisão homologatória do plano - Inocorrência de abusividade ou ilegalidade nas questões negociais invocadas - Questões relativas ao período de carência, prazo de pagamento e deságio referem-se à viabilidade econômica da empresa, matéria sobre a qual descabe interferência do Poder Judiciário, por desbordar os limites da legalidade estrita - Verificado o atendimento dos requisitos legais de validade do ato jurídico (capacidade do agente, licitude do objeto e obediência à forma legal, art. 104, Código Civil), e não detectado nem apontado ofensa às normas de ordem pública, deve prevalecer a vontade negocial da maioria dos credores quanto às questões de direito disponível e de conteúdo econômico – Enunciados 44 e 46 da I Jornada de Direito Comercial - CJF/STJ - Precedentes do STJ e dessa 2ª. Câmara Reservada de Direito Empresarial - RECURSO DESPROVIDO NESSE TÓPICO. (...). OBRIGAÇÃO DE ENVIO DE DADOS BANCÁRIOS – É interesse do credor o fornecimento de seus dados bancários para que as recuperandas possam proceder aos pagamentos previstos no plano de recuperação judicial – Princípio da cooperação (art. 6º do CPC) – **Porém, é descabida a previsão de que eventual inércia do credor implique a inexigibilidade do crédito ou quitação da dívida – Embora seja possível exigir a colaboração do credor para o bom cumprimento do plano, não se pode condicionar tal conduta à própria existência ou exigibilidade do crédito**, permitindo que as recuperandas se apropriem, indevidamente, de tais valores - RECURSO PROVIDO NESSE TÓPICO”. (Grifamos) (TJSP; Agravo de Instrumento nº 2207732-82.2021.8.26.0000; Relator (a): Sérgio Shimura; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Data do Julgamento: 21/01/2022)

“(…) RECUPERAÇÃO JUDICIAL – Homologação do plano - Obrigação de envio de dados bancários – É interesse do credor o fornecimento pontual de seus dados bancários para que as recuperandas possam

proceder aos pagamentos previstos no plano de recuperação judicial – Princípio da cooperação (art. 6º do CPC) – Inexistência de abusividade – **Entretanto, deve ficar consignado que a ausência de comunicação dos dados bancários não implicará na exoneração da obrigação por parte das recuperandas**, as quais terão o dever de depositar os valores em juízo, sob os quais correrão juros e outros consectários legais - Precedentes – Recurso parcialmente provido com observação (...)”. (Grifamos) (TJSP; Agravo de Instrumento nº 2202335-42.2021.8.26.0000; Relator (a): J. B. Franco de Godoi; Órgão Julgador: 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Data do Julgamento: 23/03/2022).

Nesse sentido, esta Auxiliar entende que a referida previsão deverá ser excluída do Plano.

6. DEMAIS CLÁUSULAS/INFORMAÇÕES RELEVANTES DO PLANO

Preâmbulo (Cláusula 2)

Esta Administradora Judicial verificou que na Cláusula 2 - “Preâmbulo” do Plano, apesar de a redação indicar que o Grupo Adamantina é composto por 8 (oito) empresas, foram incluídas no texto duas sociedades que não integram o polo ativo da presente Recuperação Judicial, quais sejam:

- Januária Transportes e Turismo Ltda., inscrita no CNPJ nº 08.790.725/0001-32 (empresa que estava na petição inicial, porém, foi excluída conforme item “2.3” da r. decisão que deferiu o processamento da Recuperação Judicial e o pedido de exclusão da referida sociedade); e
- Eldorada Consultoria e Serviços Ltda., inscrita no CNPJ nº 21.886.558/0001-96, sociedade que não pertence ao grupo econômico das Recuperandas e que figura em outro processo de recuperação judicial (autos nº 1001502-16.2024.8.26.026, em trâmite perante a 2ª Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados à Arbitragem do Foro Especializado da 1ªRAJ/7ª RAJ/9ª RAJ – Estado de São Paulo).

Considerando que o Plano não pode produzir efeitos sobre sociedades que não integram o polo ativo do feito, nem alterar os limites subjetivos definidos judicialmente, a referência às mencionadas pessoas jurídicas deve ser **desconsiderada para todos os fins no âmbito deste processo**, reputando-se tal previsão **como não escrita**, por se tratar de erro material, sem aptidão para irradiar efeitos jurídicos nesta Recuperação Judicial.

Essencialidade de Recursos e Bens para a Eficácia do Plano e Cooperação Jurisdicional (Cláusulas 7.2 e 7.4)

A **Cláusula 7.2** parte da premissa de que a totalidade dos bens que compõem o ativo das Recuperandas deve ser considerada essencial à continuidade da atividade empresarial, devendo, por conseguinte, permanecer em sua posse ao longo do cumprimento do Plano, além de submeter quaisquer atos que interfiram em tais bens ao crivo do Juízo Recuperacional.

Nesse mesmo sentido, a Cláusula 7.4 dispõe que uma das premissas do PRJ é a postura colaborativa que deve haver entre todos os credores, sujeitos ou não à Recuperação Judicial, bem como entre os órgãos jurisdicionais, de modo que todo e qualquer ato construtivo contra o patrimônio das Recuperandas seja submetido ao crivo do Juízo Recuperacional. Outrossim, indica que a cooperação jurisdicional se aplica, mas não se limita, aos créditos referidos nos §§ 3º e 4º do art. 49 da LRF e às execuções fiscais, nos termos do art. 6º, §§ 7º-A e 7º-B, da LRF.

Esta Auxiliar ressalta, todavia, que não é juridicamente possível atribuir caráter genérico de essencialidade a todos os bens das Recuperandas, devendo tal análise ser realizada de forma concreta e individualizada, à luz das circunstâncias de cada caso.

Nesse sentido, cumpre destacar que os créditos não sujeitos à recuperação judicial, nos termos da LRF, em especial aqueles garantidos por propriedade fiduciária, não se submetem aos efeitos do Plano, sendo lícito ao respectivo credor consolidar a propriedade do bem dado em garantia após o término do *stay period*, ainda que se trate de bem de capital alegadamente essencial.

Ademais, no âmbito das execuções fiscais, a competência do Juízo da Recuperação Judicial é restrita à possibilidade de determinar a substituição da constrição que recaia sobre bem de capital essencial, nos termos do art. 6º, § 7º-B, da LRF, não lhe sendo atribuída competência para impedir ou sustar a prática de atos executórios pelo Juízo da execução fiscal.

Outrossim, os credores extraconcursais podem promover a execução regular de seus créditos, não estando sujeitos às disposições do Plano. Nessa hipótese, caso haja constrição sobre bem de capital essencial, caberá às Recuperandas, se for o caso, submeter a

questão ao Juízo Recuperacional para análise pontual da essencialidade, não sendo admissível a imposição prévia e genérica de ineficácia de tais atos por disposição do Plano.

Diante disso, esta Auxiliar entende que as cláusulas, ao estabelecerem de forma ampla e abstrata a essencialidade de todos os bens das Recuperandas e ao condicionarem a eficácia de atos constritivos ao prévio crivo do Juízo Recuperacional, extrapolam os limites legais impostos pela LRF, devendo ser consideradas ineficazes em relação aos titulares de créditos não sujeitos à recuperação judicial.

Descumprimento do Plano (Cláusula 12.2)

A **Cláusula 12.2** prevê que o Plano não será considerado descumprido e não haverá imediata convolação em falência caso o credor não tenha notificado por escrito ou por e-mail as Recuperandas, com cópia para a Administradora Judicial, especificando o evento de descumprimento e requerendo a purgação da mora no prazo de 30 (trinta) dias.

Referida disposição, todavia, é contrária à previsão contida no art. 61, §1º da LRF e no art. 389 do CC, de modo que se torna necessária a exclusão da cláusula em questão. Isso porque devem ser consideradas nulas quaisquer menções no Plano que condicionem a caracterização de mora e/ou descumprimento de obrigações, cuja consequência legalmente prevista é convolação da recuperação judicial em falência, nos termos do art. 61, §1º c/c art. 73, IV da LRF. A LRF estabelece regras claras para o caso de descumprimento do plano, fugindo da esfera de disponibilidade das partes estabelecer quaisquer alterações nesse sentido.

Vale ressaltar, contudo, que o C. STJ já entendeu pela validade da cláusula que prevê a possibilidade de nova convocação da assembleia geral de credores em caso de descumprimento do plano⁸.

⁸ “Nesse contexto, a controvérsia jurídica envolve a legalidade de cláusulas que preveem a convocação de uma nova Assembleia Geral de Credores caso seja descumprido o Plano de Recuperação Judicial, em vez da imediata conversão em falência. As instâncias de origem afirmaram que a previsão de nova Assembleia Geral de Credores violaria o estabelecido nos arts. 61, § 1º, e 73, IV, da Lei n. 11.101/2005, os quais determinam que, em caso de descumprimento de qualquer obrigação, a recuperação judicial deve ser convertida em falência, in verbis (...). Contudo, entendo que essas disposições não são normas imperativas, devendo ser interpretadas à luz do propósito da Lei de Recuperação

Negócio Jurídico Processual (Cláusula 12.5)

A **Cláusula 12.5** do PRJ prevê a possibilidade de celebração de negócio jurídico processual entre o Grupo Adamantina e os credores, com o objetivo de alterar o valor e/ou a classificação de créditos, mediante petição conjunta ao Juízo Recuperacional, a ser posteriormente chancelada pela Administradora Judicial, em substituição aos incidentes de habilitação e de impugnação de crédito previstos na LRF.

Embora o art. 190 do CPC admita, em caráter geral, a celebração de negócios jurídicos processuais, tal faculdade não se aplica de forma irrestrita ao processo de recuperação judicial, que se rege por legislação especial, de ordem pública, dotada de procedimentos próprios e cogentes.

Com efeito, a Lei nº 11.101/2005 estabelece, de forma expressa, que a habilitação e impugnação de créditos devem ocorrer por meio de incidentes próprios, autuados de maneira incidental nos autos da recuperação judicial, assegurando-se o contraditório, a transparência e a fiscalização pelo Juízo e pela Administração Judicial. A criação, pelo Plano, de procedimento alternativo direto nos autos da recuperação judicial, destinado a substituir tais incidentes, afronta o regime legal específico.

Judicial, que consiste principalmente na superação da crise econômico-financeira e na preservação da empresa, conforme estabelecido em seu artigo 47. (...). De fato, a inserção de cláusula que possibilita nova convocação da Assembleia Geral, a fim de evitar o decreto imediato da falência, está inserida no âmbito da liberdade negocial dos credores. Referida resolução é extremamente benéfica à continuidade da empresa e, por conseguinte, à sociedade, pois permite a manutenção de postos de trabalho e a circulação e geração de riquezas, bens e serviços, assim como o recolhimento de tributos. Além disso, a falência é um processo que visa a afastar o devedor de suas atividades, com intuito de preservar bens, ativos e recursos produtivos da empresa para futuro pagamento de credores. Assim, se os próprios credores, maiores interessados no recebimento do crédito, optam por mais uma tentativa para manter a empresa, essa decisão, firmada em assembleia, coaduna-se com os imperativos que regem a Lei de Recuperação Judicial. Ressalte-se que, justamente por não ser a conversão em falência norma cogente, a Quarta Turma, ao julgar o AREsp n. 1.059.178/SP, entendeu ser possível a instalação de nova assembleia, em razão de alterações no quadro fático e da existência de novos elementos para elaboração de um Plano de Recuperação Judicial efetivamente viável, a ser aprovado pelos credores. (...). Por fim, a própria Lei de Recuperação Judicial estabelece a competência da Assembleia Geral de Credores para deliberar acerca de eventual alteração no Plano de Recuperação Judicial (grifei). (...). Portanto, o Tribunal, ao manter a exclusão das cláusulas prevendo a convocação de nova Assembleia Geral de Credores, na hipótese de descumprimento do Plano de Recuperação Judicial, violou o disposto no art. 47 da Lei n. 11.101/2005.” (REsp n. 1.830.550/SP, relator Ministro Antonio Carlos Ferreira, Quarta Turma, julgado em 23/4/2024, DJe de 30/4/2024).

Além disso, na decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, o D. Juízo já estabeleceu procedimento administrativo específico para a inclusão de créditos decorrentes de ações de conhecimento ainda não julgadas, determinando que o pedido fosse formulado diretamente perante a Administração Judicial, em contraditório extrajudicial, com posterior manifestação nos autos, procedimento este que não se confunde nem autoriza a criação de nova via direta perante o Juízo Recuperacional.

De igual modo, a cláusula incorre em ilegalidade ao admitir a possibilidade de composição acerca da classificação do crédito, matéria que não constitui direito disponível das partes. Nos termos do art. 20-B, §2º, da LRF, é expressamente vedada a conciliação ou mediação – e, por identidade de razões, qualquer negócio jurídico processual – sobre a natureza jurídica e a classificação dos créditos sujeitos à recuperação judicial, por se tratar de questão submetida ao controle legal, à atuação da Administração Judicial e à apreciação do Juízo Recuperacional.

Assim, ao permitir que credores e Recuperandas definam consensualmente tanto o valor quanto a classificação dos créditos, substituindo os mecanismos legais de verificação e impugnação, a Cláusula 12.5 extrapola os limites do negócio jurídico processual e viola a Lei nº 11.101/2005, razão pela qual não se mostra compatível com o ordenamento jurídico aplicável à recuperação judicial.

Encerramento da Recuperação Judicial (Cláusula 12.8)

A **Cláusula 12.8** prevê que “a Recuperação Judicial será encerrada a qualquer tempo após a Homologação Judicial do Plano, a requerimento das Recuperandas, nos termos do artigo 61 da LFRE”.

Nos termos do art. 61 da LRF, o encerramento da recuperação judicial não ocorre automaticamente ou por mero requerimento das Recuperandas, sendo indispensável que o D. Juízo recuperacional verifique a pertinência do encerramento, o efetivo cumprimento das obrigações assumidas no Plano durante o período de fiscalização e a comprovação de que as Recuperandas se encontram em situação financeira viável.

Ao prever que o encerramento pode ocorrer “a qualquer tempo, a requerimento das Recuperandas”, a cláusula estabelece, na prática, uma condição puramente potestativa, cuja validade é vedada pelo art. 122 do CC, por sujeitar os efeitos jurídicos exclusivamente ao arbítrio de uma das partes, sem qualquer controle jurisdicional.

Ademais, o art. 61 da LRF dispõe que o devedor poderá permanecer em recuperação judicial por até dois anos após a concessão da recuperação, sendo este o prazo máximo de supervisão judicial, ao final do qual o encerramento deve ser analisado pelo Juízo.

Esta Auxiliar entende, portanto, que a Cláusula 12.8 deve ser declarada nula, visto que o encerramento da recuperação judicial constitui uma etapa sujeita à verificação judicial e à observância do prazo máximo de 2 (dois) anos de supervisão judicial, conforme previsto no art. 61 da LRF, não se tratando de consequência automática decorrente de simples requerimento das Recuperandas.

Formalização de Documentos e Outras Providências Aplicáveis (Cláusula 12.10)

A **Cláusula 12.10** prevê que, caso não seja possível a formalização de determinada forma de pagamento prevista no Plano, por razões de natureza regulatória, contábil, societária, judicial ou tributária, as Recuperandas deverão adotar medidas alternativas que assegurem aos credores resultado econômico equivalente.

Embora a disposição não apresente ilegalidade aparente e busque conferir flexibilidade operacional à execução do Plano, esta Administradora Judicial entende que qualquer substituição da forma de pagamento originalmente aprovada deve respeitar os princípios da transparência, da legalidade e da isonomia entre os credores, além de ser acompanhada por esta Auxiliar e comunicada ao D. Juízo recuperacional, sempre que puder impactar terceiros ou a uniformidade do tratamento dentro da mesma classe.

Recomenda-se, portanto, que eventuais medidas adotadas com base nesta cláusula sejam informadas previamente, com antecedência razoável, para análise da Administradora Judicial e deliberação do D. Juízo recuperacional, bem como formalizadas

documentalmente, com exposição clara das razões que justificam a substituição e comprovação da equivalência econômica da solução implementada.

Glossário (Cláusula 12.12)

A **Cláusula 12.12** do Plano menciona que os termos utilizados no PRJ deverão ser interpretados conforme definições constantes do Anexo IV (Glossário). No entanto, o Plano não foi acompanhado do referido Anexo IV.

Ressalta-se que, durante a AGC do dia 22/01/2026, ao ser questionada pela advogada do credor Banco Bradesco, as Recuperandas esclareceram que toda utilização, no Plano, da expressão “Homologação Judicial do Plano” deve ser compreendida como referência à data da publicação da decisão judicial homologatória, conforme ata de fls. 15.524/15.577.

7. ANÁLISE DAS PROJEÇÕES E FLUXOS PROPOSTOS

As projeções de demonstração de resultados e de fluxo de caixa apresentadas no Plano visam demonstrar a evolução da situação econômico-financeira do Grupo Adamantina e a capacidade de cumprimento das obrigações assumidas ao longo do horizonte de 10 (dez) anos. A seguir, projeção do Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE) apresentada no PRJ:

DRE	ANO I	ANO II	ANO III	ANO IV	ANO V	ANO VI	ANO VII	ANO VIII	ANO IX	ANO X
RECEITA BRUTA	78.000	78.780	79.570	80.370	81.170	81.980	82.800	83.630	83.630	83.630
DEDUÇÕES DA RECEITA	(6.240)	(6.302)	(6.366)	(6.430)	(6.494)	(6.558)	(6.624)	(6.690)	(6.690)	(6.690)
RECEITA LÍQUIDA	71.760	72.478	73.204	73.940	74.676	75.422	76.176	76.940	76.940	76.941
CUSTOS	(32.760)	(33.088)	(33.419)	(33.755)	(34.091)	(34.432)	(34.776)	(35.125)	(35.125)	(35.125)
LUCRO BRUTO	39.000	39.390	39.786	40.187	40.585	40.990	41.400	41.816	41.815	41.815
DESPESAS	(30.000)	(31.236)	(32.526)	(33.872)	(35.277)	(36.744)	(38.275)	(39.874)	(41.543)	(43.285)
COMERCIAIS	(3.600)	(3.780)	(3.969)	(4.167)	(4.376)	(4.595)	(4.824)	(5.066)	(5.319)	(5.585)
ADMINISTRATIVAS	(11.400)	(11.970)	(12.569)	(13.197)	(13.857)	(14.550)	(15.277)	(16.041)	(16.843)	(17.685)
TRIBUTÁRIAS	(1.800)	(1.890)	(1.985)	(2.084)	(2.188)	(2.297)	(2.412)	(2.533)	(2.659)	(2.792)
COM PESSOAL	(13.200)	(13.596)	(14.004)	(14.424)	(14.857)	(15.302)	(15.761)	(16.234)	(16.721)	(17.223)
LUCRO OPERACIONAL	9.000	8.154	7.259	6.313	5.308	4.246	3.125	1.941	272	(1.470)
RESULTADO FINANCEIRO	(1.560)	(1.576)	(1.591)	(1.607)	(1.623)	(1.640)	(1.656)	(1.673)	(1.673)	(1.673)
NÃO OPERACIONAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IRPJ CSLL	(1.747)	(1.542)	(1.325)	(1.096)	(853)	(596)	(326)	(45)	-	-
RESULTADO DO EXERCÍCIO	5.693	5.037	4.343	3.610	2.831	2.010	1.143	224	(1.400)	(3.143)
EBITDA	9.000	8.154	7.359	6.313	5.308	4.246	3.125	1.941	272	(1.470)

A projeção da Receita Bruta parte de R\$ 78 milhões no primeiro ano, alcançando R\$ 83,6 milhões ao final do período, com crescimento anual de aproximadamente 1% até o oitavo ano e estabilidade nos dois últimos exercícios. Todavia, as ações comerciais, financeiras e operacionais que supostamente fundamentariam esse crescimento são apresentadas de forma genérica, sem detalhamento suficiente.

De acordo com o Laudo Econômico-Financeiro, a evolução da Receita Líquida acompanha a evolução da receita bruta, R\$ 71,7 milhões no primeiro exercício projetado, alcançando R\$ 76,9 milhões ao final do período.

No que se refere aos Custos, a projeção indica compatibilidade com o faturamento, fundamentada na estimativa de redução mensal das despesas com pessoal de aproximadamente R\$ 1,3 milhão para R\$ 1,1 milhão. Tal redução estaria associada a um processo de reestruturação operacional. Contudo, não foram apresentados elementos concretos quanto aos mecanismos, cronograma ou impactos operacionais dessa reestruturação, o que fragiliza a consistência das projeções.

As Despesas Operacionais foram projetadas de forma linear, com crescimento anual de 5% para despesas operacionais, comerciais e tributárias, e de 3% ao ano para despesas com pessoal.

Quanto ao Resultado do Exercício, projetam-se resultados positivos e decrescentes até o ano VII, passando a apresentar prejuízo contábil a partir do ano IX.

No que tange ao EBITDA, observa-se que, no ano X, o indicador torna-se negativo, evidenciando que, ao final do horizonte do plano, a empresa deixa de gerar resultado operacional suficiente para sustentar suas atividades. Tal cenário revela ausência de viabilidade econômica, na medida em que a continuidade do negócio passaria a depender de fontes extraordinárias de recursos. O EBITDA negativo revela que a operação não é capaz de absorver seus próprios custos e despesas recorrentes, tampouco de gerar caixa operacional, caracterizando ausência de viabilidade econômica, uma vez que a continuidade do negócio passa a depender de fontes extraordinárias de recursos, incompatíveis com a premissa de recuperação sustentável.

Esta Administradora Judicial apresenta, ainda, comparativo entre as DREs realizadas pelas Recuperandas em 2025 (até novembro) e a projeção para o Ano I do Plano, no qual se verificam divergências relevantes entre as premissas projetadas e o comportamento histórico recente.

DRE	REALIZADO		PROJEÇÃO		%
DESCRIÇÃO	Até Nov/25	Média mensal	Ano I	Média mensal	A.H. Média
	CONSOLIDADO		CONSOLIDADO		Mensal
RECEITA BRUTA	54.124	4.920	78.000	6.500	32,10%
DEDUÇÕES DA RECEITA	(5.362)	(487)	(6.240)	(520)	6,68%
RECEITA LÍQUIDA	48.762	4.433	71.760	5.980	34,90%
CUSTOS	(58.022)	(5.275)	(32.760)	(2.730)	-48,24%
LUCRO BRUTO	(9.260)	(842)	39.000	3.250	-486,08%
DESPESAS	(7.434)	(676)	(30.000)	(2.500)	269,94%
LUCRO OPERACIONAL	(16.693)	(1.518)	9.000	750	-149,42%
RESULTADO FINANCEIRO	(197)	(18)	(1.560)	(130)	626,60%
NÃO OPERACIONAL	20	2	-	-	-100,00%
IRPJ CSLL	-	-	(1.747)	(146)	0,00%
RESULTADO DO EXERCÍCIO	(16.871)	(1.534)	5.693	474	-130,93%

Projeta-se, para o Ano I, receita bruta de R\$ 78 milhões, correspondente a faturamento médio mensal de R\$ 6,5 milhões, o que representa crescimento de aproximadamente 32,1% em relação à média mensal efetivamente observada em 2025, de R\$ 4,92 milhões. Tal incremento não encontra respaldo explícito nas informações históricas nem nas premissas operacionais divulgadas.

Adicionalmente, os custos projetados apresentam redução expressiva de 48,2% em comparação ao realizado em 2025, sem justificativa operacional adequada, impactando diretamente a recomposição da margem bruta, a reversão do prejuízo operacional e a geração de caixa projetada.

Apresenta-se, a seguir, o fluxo de caixa projetado com valores expressos em milhares de reais:

PROJEÇÃO DE DESENCAIXE COM DESÁGIO	ANO I	ANO II	ANO III	ANO IV	ANO V	ANO VI	ANO VII	ANO VIII	ANO IX	ANO X
SALDO INICIAL	-	(6.840)	(2.810)	527	3.130	4.955	5.959	6.536	6.194	4.228
Entradas	78.000	78.780	79.570	80.370	81.170	81.980	82.800	83.630	83.630	83.630
Saídas	(84.840)	(74.750)	(76.233)	(77.766)	(79.344)	(80.976)	(82.223)	(83.973)	(85.597)	(87.339)
Custos e Despesas	(70.560)	(72.202)	(73.902)	(75.664)	(77.485)	(79.374)	(81.331)	(83.362)	(85.031)	(86.773)
Amortização Dívida Deságio	(12.533)	(1.006)	(1.006)	(1.006)	(1.006)	(1.006)	(566)	(566)	(566)	(566)
Parcelamento ICMS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CSLL e IRPJ	(1.747)	(1.542)	(1.325)	(1.096)	(853)	(596)	(326)	(45)	-	-
SALDO FINAL	(6.840)	(2.810)	527	3.130	4.955	5.959	6.536	6.194	4.228	520

A análise do fluxo de caixa projetado para um horizonte de 10 (dez) anos, evidencia fragilidades relevantes quanto à suficiência financeira, aderência às regras legais da recuperação judicial e transparência das premissas adotadas, as quais merecem esclarecimentos e, eventualmente, ajustes pelas Recuperandas:

- 1) Saldo final de caixa negativo nos anos I e II: Observa-se que o fluxo de caixa apresenta saldo final negativo nos dois primeiros anos, o que demonstra que, no período inicial de execução do plano, a empresa não gera caixa suficiente para honrar as obrigações assumidas. Tal situação indica a necessidade de capital de terceiros, seja por meio de aportes dos sócios, financiamento DIP ou outra fonte extraordinária de recursos.
- 2) Amortização da dívida concursal: A rubrica “Amortização Dívida Deságio” não se encontra segregada por classe de credores, o que inviabiliza a verificação da correta aplicação da cláusula 10 do PRJ, onde constam as premissas de pagamento, como os percentuais de deságio, dos prazos legais, número de parcelas, e do valor efetivamente projetado para pagamento de cada classe.
- 3) Ausência de caixa de contingência para credores retardatários: O fluxo de caixa não contempla qualquer reserva ou linha de contingência destinada a fazer frente a eventuais habilitações ou divergências retardatárias, cenário recorrente em processos de recuperação judicial. A inexistência dessa provisão fragiliza a robustez do plano, pois qualquer reconhecimento posterior de crédito pode comprometer integralmente o equilíbrio financeiro projetado.
- 4) Créditos Não Sujeitos: Não se verifica, no fluxo de caixa apresentado, previsão específica para o pagamento de credores não sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial, nos termos do art. 49, §3º, da LRF, tais como o proprietário fiduciário (créditos garantidos por alienação fiduciária) e o arrendador mercantil. A ausência dessa previsão compromete a análise da suficiência do fluxo de caixa, uma vez que tais obrigações permanecem exigíveis e impactam diretamente a capacidade financeira das Recuperandas.
- 5) Dívida tributária: Apesar de a empresa possuir dívida tributária não negociada, o fluxo de caixa não apresenta qualquer linha específica que contemple projeção de parcelamento, transação ou regularização desses débitos. Trata-se de ponto sensível, considerando que a homologação do Plano e sua execução prática dependem da regularidade fiscal, inclusive da apresentação de Certidão Negativa de Débitos (CND) ou certidão positiva com efeitos de negativa, nos termos do art. 57 da LRF.

O fluxo de caixa projetado demonstra insuficiência de geração de caixa nos Anos I e II, com saldos finais negativos, evidenciando que a operação não é capaz de suportar, desde o início do plano, a estrutura de desembolsos projetada. A melhora observada a partir do Ano III é pontual e decorre principalmente da redução das amortizações do passivo, não refletindo fortalecimento estrutural da geração operacional. Nos anos finais, a perda de equilíbrio do fluxo indica limitação relevante quanto à capacidade de cumprimento das obrigações assumidas no plano.

Apresenta-se, a seguir, quadro comparativo elaborado por esta Administradora Judicial, com base no Quadro Geral de Credores (QGC), nos saldos apurados por classe, considerados os deságios previstos no Plano e no montante total orçado na projeção econômico-financeira.

QGC X QGC COM DESÁGIO X VALOR PROJETADO - GRUPO ADAMANTINA				
CLASSE	QGC	QGC COM DESÁGIO	VALOR PROJETADO	OBSERVAÇÕES
I - Trabalhista	R\$ 14.879.321,34	R\$ 13.729.019,43		Os créditos até o limite de 150 salários mínimos não sofrem aplicação de deságio, conforme previsto no - PRJ. O valor que exceder esse limite será submetido às condições de pagamento estabelecidas para a Classe III
II - Garantia Real	R\$ 1.710.000,00	R\$ 1.197.000,00		- Foi utilizado deságio de 30% conforme condições estabelecidas no PRJ
III- Quirografário	R\$ 25.391.877,79	R\$ 7.962.653,91		- Foi utilizado deságio de 70% conforme condições estabelecidas no PRJ
IV - ME/EPP	R\$ 2.662.313,25	R\$ 931.809,64		- Foi utilizado deságio de 65% conforme condições estabelecidas no PRJ
TOTAL	44.643.512,38	23.820.482,98	19.827.000,00	-

Destaca-se que o valor projetado R\$ 19.827.000,00 (dezenove milhões oitocentos e vinte e sete mil reais) pelas Recuperandas para direcionamento aos pagamentos dos créditos concursais é inferior ao montante apurado a partir da aplicação dos deságios previstos no Plano Consolidado para cada classe de credores, qual seja R\$ 23.820.482,98 (vinte e três milhões oitocentos e vinte mil quatrocentos e oitenta e dois reais e noventa e oito centavos).

Isso se deve às cláusulas de credores quirografários (parceiros fornecedores) presentes no Plano, levando em consideração que estes possuem condições específicas e divergentes dos demais credores e aos quirografários geral que estão divididos em 3 (três) subclasses. Como exemplo, pode ser citado o caso dos credores aderentes da subclasse “credor apoiador fornecedor”, também da classe quirografária, tendo em vista que estes receberão 70% (setenta por cento) dos seus créditos em até 60 (sessenta) parcelas mensais e sucessivas.

Diante do exposto, o fluxo de caixa apresentado não permite concluir, com segurança, pela plena viabilidade econômico-financeira do plano, exigindo ajustes, maior detalhamento e esclarecimentos, especialmente quanto à origem de recursos nos primeiros anos, segregação dos pagamentos por classe de credores, créditos não sujeitos, contingências e regularização fiscal. Tais aprimoramentos são essenciais para assegurar a aderência legal e a efetiva capacidade de cumprimento das obrigações assumidas junto aos credores.

8. CONCLUSÕES

8.1. Indicação de cláusulas conflitantes com a Lei nº 11.101/2005 ou com a jurisprudência

Com o objetivo de colaborar com este D. Juízo no exercício do controle de legalidade do PRJ, passa-se a apontar as cláusulas que, na visão desta Auxiliar, apresentam potencial conflito com dispositivos da Lei nº 11.101/2005 ou com o entendimento jurisprudencial predominante. Ressalta-se, desde já, que não cabe a esta Administradora Judicial se manifestar sobre aspectos de natureza econômico-financeira, os quais, conforme orientação consolidada do E. Tribunal de Justiça de São Paulo, não integram o escopo do controle de legalidade judicial⁹.

- (i) As **Cláusulas 7.2 e 7.4** estabelecem que todos os bens utilizados nas atividades das Recuperandas devem permanecer em sua posse durante o cumprimento do PRJ, bem como que todo e qualquer ato construtivo sobre seu patrimônio esteja sujeito ao crivo do Juízo Recuperacional. Todavia, conforme exposto no item 6 deste relatório, tais disposições extrapolam os limites legais previstos na LRF, devendo ser consideradas ineficazes em relação aos titulares de créditos não sujeitos à recuperação judicial.

⁹ “Agravado de instrumento. Recuperação Judicial. Recursos interpostos contra a decisão que homologou o plano. Preliminar afastada. Controle de legalidade: **Somente é permitido ao Judiciário o controle de legalidade, ou seja, não cabe o controle de cláusulas atinentes à viabilidade/equilíbrio econômico do plano aprovado pela assembleia de credores, que é soberana sobre o tema. Enunciados 44 e 46 da I Jornada de Direito Comercial do CJF/CNJ.** Cláusulas afastadas do Plano de Recuperação Judicial: (i) Cláusula 3.9 (que permitia a livre reorganização societária das devedoras); (ii) Cláusula 5.6 (que conferia às recuperandas a possibilidade de firmar acordos com credores trabalhistas nas respectivas reclamações); (iii) Cláusulas 10.4, 11.3 e 11.4 (violação expressa ao § 1º do art. 61 da LRF, que veda a imposição de qualquer obstáculo à convalidação da recuperação em falência); Criação de subclasses de credores quirografários. Possibilidade. Critérios objetivos. São mantidas, então, as cláusulas 2.7, 2.8, 7.1.1.1, 7.1.1.2, 7.1.1.2.1, 7.2, 7.3, 7.5, 8.1.1.1, 8.1.1.2, 8.2.1 e 9.1.1.2 (fls. 21), que preveem critérios objetivos para a criação de subclasses. Os elementos necessários para a aprovação e homologação do plano de recuperação estão presentes, não havendo que se cogitar de sua anulação, inclusive com a observação de que, em sede de controle de legalidade em primeiro e segundo grau, retirou-se do plano as cláusulas irregulares. Precedentes do STJ e deste TJSP. Decisão parcialmente reformada. Recurso parcialmente provido”. (TJSP; Agravo de Instrumento 2182727-58.2021.8.26.0000; Relator (a): Natan Zelinschi de Arruda; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 16/08/2022; Data de Registro: 17/08/2022) (grifamos).

- (ii) A respeito da **Cláusula 7.3**, deve ser feita ressalva de que, na hipótese de eventual falência, os créditos sujeitos detidos pelos Credores Apoiadores não terão tratamento privilegiado nos termos dos arts. 67, caput, e § único, 84, I-E, e 149 da LRF, visto que o referido tratamento é legalmente restrito aos créditos decorrentes de obrigações validamente contraídas pelo devedor no curso da recuperação judicial – e não os créditos sujeitos novados pelo Plano.
- (iii) A **Cláusula 8.4**, que dispõe sobre reorganização societária, apresenta previsão excessivamente ampla de alterações no objeto social, admissão de novos sócios, transferência de controle, criação de subsidiárias e outras alterações estruturais, sem condicionamento à aprovação judicial ou da assembleia. Ressalta-se, sobre o tema, que tal amplitude pode ensejar abusos, especialmente se vinculada à transferência de controle societário sem transparência ou estudo de viabilidade, o que contraria princípios da boa-fé e da proteção dos credores. Nesse sentido, esta Auxiliar entende necessária a inclusão de ressalva em relação à referida cláusula, a fim de que eventual reorganização societária seja realizada apenas mediante autorização do D. Juízo Recuperacional ou deliberação em AGC, nos termos do art. 35, I, a e f da LRF.
- (iv) A **Cláusula 8.5** prevê a possibilidade de alienação ou oneração de ativos relacionados no Anexo III. Conforme cediço, a alienação de bens do ativo não circulante poderá ocorrer sem necessidade de autorização judicial, desde que o plano de recuperação judicial contenha a identificação específica dos bens, da forma e do preço mínimo para a alienação. Na ausência desses elementos, não se configura a exceção legal que dispensa a autorização judicial. Com efeito, referida Cláusula apresenta disposições genéricas, além de não indicar os respectivos valores de liquidação, preço mínimo, forma de alienação ou os critérios objetivos para a venda. Nessas condições, não há respaldo legal para que as Recuperandas realizem alienações de ativos com base na aprovação do Plano, razão pela qual eventuais operações dessa natureza deverão ser precedidas de autorização judicial específica. Assim, esta Administração Judicial entende que a cláusula em análise deve ser declarada ineficaz para fins de dispensa de autorização judicial.

- (v) A **Cláusula 8.7** prevê a possibilidade de obtenção de novos recursos por meio de financiamento DIP. A referida Cláusula, todavia, não dispõe sobre a necessidade (ou não) de submissão prévia das operações à assembleia de credores ou à homologação judicial, o que pode gerar questionamentos quanto à ausência de controle coletivo sobre operações relevantes que podem impactar a paridade entre credores ou criar privilégios indevidos. Esclarece-se que a jurisprudência mais recente tem exigido maior controle judicial ou, ao menos, coletivo, especialmente quando envolvidas novas garantias ou comprometimento relevante de ativos das Recuperandas. Nesse contexto, esta Auxiliar entende necessária a formulação de ressalva à cláusula, para que sua aplicação fique condicionada à prévia autorização do D. Juízo Recuperacional ou, conforme o caso, à deliberação da assembleia geral de credores.
- (vi) A **Cláusula 9.3.** deve ser interpretada **com a ressalva** de que a concessão de condições diferenciadas aos denominados Credores Apoiadores, embora inserida na esfera negocial das Recuperandas, **não se reveste de discricionariedade absoluta**, encontrando limites nos princípios da **isonomia entre credores da mesma classe** e da **boa-fé objetiva**. Assim, eventual enquadramento de credores nessa condição deverá observar critérios objetivos, gerais e verificáveis, vedada a adoção de tratamento arbitrário ou discriminatório entre credores que se encontrem em situação jurídica equivalente. Nesse contexto, caso venha a ser implementada a sistemática de Credores Apoiadores, deverão as Recuperandas dar ciência a esta Administração Judicial, para fins de fiscalização da observância dos parâmetros de adequação, razoabilidade e paridade de tratamento (art. 67, § único, da LRF), mediante o encaminhamento de:
- a) relação dos credores que manifestaram interesse no enquadramento como Credor Apoiador;
 - b) indicação dos critérios objetivos mínimos exigidos para o enquadramento;
 - c) cópia dos instrumentos negociais celebrados; e
 - d) relação dos credores efetivamente aceitos nessa condição.
- (vii) As **Cláusulas 9.4 e 10.9**, conforme visto, não dispõem sobre a constituição de reserva de contingência para assegurar o futuro pagamento, nos termos do PRJ, dos créditos ilíquidos, litigiosos ou retardatários. Ademais, a previsão no sentido de que os prazos de carência e pagamento desses créditos contar-se-ão a partir do trânsito em julgado da decisão que

determinar sua inclusão no Quadro Geral de Credores deve ser alterada, pois, conforme entendimento do E. TJ/SP, nessa hipótese, o termo inicial para contagem dos prazos do Plano deve ser a data da publicação da decisão que julgar a habilitação ou impugnação do crédito, ressalvada apenas a hipótese de interposição de recurso com efeito suspensivo. Nesse sentido, esta Administradora Judicial entende necessária a formulação de ressalva às cláusulas em comento, para que fique consignado:

- a) a necessidade de constituição de reserva de contingência compatível com a natureza e o volume dos créditos em litígio ou pendentes de habilitação, devendo tal reserva estar expressamente contemplada nas projeções financeiras e no fluxo de pagamento do PRJ, de modo a assegurar a efetividade do pagamento futuro dos credores sujeitos;
 - b) que os prazos de carência e de pagamento desses créditos tenham como termo inicial a data da publicação da decisão que julgar a habilitação ou a impugnação do crédito, ressalvada a hipótese de interposição de recurso com efeito suspensivo, bem como, nos casos envolvendo créditos trabalhistas, a observância do limite máximo de 1 (um) ano contado da homologação judicial do Plano, nos termos do art. 54 da LRF, de modo que, se a habilitação ocorrer após esse prazo e ainda não tiver havido pagamento, este deverá ser efetuado à vista, conforme entendimento consolidado do E. TJSP; e
 - c) que os créditos discutidos em ações de conhecimento ainda não julgadas poderão ser incluídos na relação de credores sem a necessidade de habilitação retardatária, conforme procedimento indicado pelo D. Juízo quando do deferimento do processamento da Recuperação Judicial (r. decisão de fls. 2.899/2.905).
- (viii) A **Cláusula 10.3.1** prevê que os Credores Quirografários poderão escolher uma das três opções de pagamento para recebimento de seus créditos, devendo exercer esse direito de escolha no prazo improrrogável de 30 (trinta) dias corridos, contados da Homologação Judicial do Plano. Não há, todavia, a possibilidade de os credores que vierem a ser incluídos na relação de credores após o término do referido prazo de 30 (trinta) dias apresentarem sua opção de pagamento.

Diante disso, esta Administradora Judicial entende necessária a **formulação de ressalva** à referida cláusula, para que seja assegurado aos credores retardatários o direito de manifestar sua opção de pagamento no prazo de 30 (trinta) dias, contado da publicação da decisão que determinar a inclusão do crédito na relação de credores.

- (ix) A **Cláusula 10.8**, ao estabelecer critério específico de conversão aplicável exclusivamente às Partes Relacionadas, com base no valor histórico e nominal do capital social, pode, em tese, importar em tratamento economicamente mais favorável em relação ao regime geral previsto na Cláusula 10.11, em potencial afronta ao princípio da paridade entre credores. Assim, a eficácia da Cláusula 10.8 condiciona-se à demonstração prévia, objetiva e documental de que o critério nela previsto não confere vantagem econômica às Partes Relacionadas, revelando-se menos vantajoso que aquele estabelecido na Cláusula 10.11. Na ausência de tal comprovação, opina-se pela ineficácia da Cláusula 10.8, sem prejuízo da possibilidade de conversão dos créditos das Partes Relacionadas nos termos gerais e isonômicos da Cláusula 10.11 do Plano.
- (x) A **Cláusula 10.10** é válida no que se refere à exigência de notificação das Recuperandas acerca da cessão de crédito, nos termos do art. 290 do Código Civil. Todavia, deve ser declarado ineficaz o trecho final da Cláusula, referente à exigência adicional de que o cessionário receba e confirme a obtenção de cópia do Plano, por se tratar de requisito não previsto em lei, ressaltando-se que a eficácia da cessão deve observar exclusivamente os pressupostos legais aplicáveis, sendo a sujeição do crédito às disposições do PRJ decorrente da própria homologação judicial e da natureza concursal do crédito.
- (xi) A **Cláusula 10.12**, que prevê as condições para a realização dos pagamentos, dispõe que o início dos pagamentos depende da prévia indicação dos dados bancários pelo credor, de modo que as parcelas não serão acumuladas retroativamente caso haja atraso no envio dados. A referida disposição, no entanto, gera insegurança jurídica ao condicionar o vencimento da obrigação à conduta do credor, quando, na verdade, o vencimento das parcelas decorre do cronograma aprovado no Plano, independentemente de o credor ter ou não informado seus dados bancários a tempo. Nesse sentido, opina-se para que seja apresentada ressalva em relação à referida cláusula, para esclarecer que o credor deverá informar seus dados bancários até

30 (trinta) dias antes do vencimento da parcela. Caso não o faça, o pagamento será postergado para o fluxo seguinte – em caso de envio dos dados –, com o pagamento de todas as parcelas já vencidas.

- (xii) A **Cláusula 11.2** deve ser interpretada com a ressalva de que a novação decorrente da homologação do Plano, nos termos do art. 59 da LRF, não produz efeitos automáticos sobre garantias pessoais prestadas por terceiros, como fiança, aval e obrigações de coobrigados. Trata-se de direito patrimonial disponível, cuja renúncia somente é válida em relação aos credores que tenham aprovado o Plano sem qualquer ressalva quanto à extinção dessas garantias, não sendo eficaz em relação àqueles que se abstiveram, se ausentaram ou votaram contrariamente ao Plano, ou com ressalvas específicas quanto a esse ponto. Assim, **no que se refere à novação abranger créditos garantidos por terceiros, os efeitos da cláusula devem ser interpretados com as limitações impostas pelo art. 59, caput, da LRF**, bem como pela jurisprudência consolidada do Superior Tribunal de Justiça (REsp 1.794.209, Tema 885 e Súmulas 61 e 581).

Ademais, ao prever que a novação se opera de pleno direito e sem qualquer condição resolutiva, a cláusula contraria frontalmente o disposto nos arts. 61, §2º, e 73 da LRF, que preveem a convolação da recuperação em falência em caso de descumprimento das obrigações previstas no Plano. Por essa razão, entende-se que **o trecho da Cláusula que afasta a sujeição da novação à condição resolutiva legal deve ser considerado nulo**, por violar os arts. 61, §2º, e 73 da LRF — que autorizam a convolação da recuperação judicial em falência em caso de descumprimento das obrigações do Plano — e contrariar a jurisprudência firmada no REsp 1.326.888/RS.

- (xiii) A **Cláusula 11.3**, que prevê a extinção e suspensão das ações, com a baixa das contrições, negativas e protestos, além da supressão das garantias, excede os efeitos legais da novação e da homologação judicial do PRJ, em violação à LRF e à jurisprudência consolidada sobre o tema. Nesse sentido, a Administradora Judicial **opina pela formulação de ressalva à cláusula, nos termos a seguir expostos:**

- a) a novação dos créditos não implica, por si só, a extinção das garantias prestadas por terceiros, salvo expressa concordância do titular da garantia. **Assim, a exclusão automática de garantias de terceiros sem a anuência do**

credor é ilegal, devendo ser feita a ressalva no sentido de que apenas produzirá efeitos em relação aos credores que expressamente concordarem com a supressão das garantias.

- b) a cláusula em questão impede o prosseguimento de ações judiciais de forma ampla, sem restringi-las às ações de execução, o que abrange, indevidamente, aquelas que envolvem créditos ilíquidos ou sujeitos à apuração em sede própria, violando, assim, o disposto no art. 6º, §1º, da Lei nº 11.101/2005, que admite a tramitação, no juízo competente, das ações que demandem quantia ilíquida até que seja apurado o *quantum debeatur*. **Assim, a restrição imposta aos credores mostra-se desarrazoada, salvo na hipótese de reconhecimento do crédito pelas Recuperandas, hipótese em que será possível a posterior habilitação, caso se trate de crédito sujeito aos efeitos da recuperação.**
- c) a tentativa de impedir medidas contra empresas coligadas, afiliadas ou sob controle comum — que não integram a relação processual da recuperação — extrapola os efeitos subjetivos da sentença de homologação, colocando em risco o direito de ação dos credores em relação a terceiros estranhos ao plano.
- d) a previsão de baixa definitiva de todos os protestos existentes relacionados às obrigações sujeitas aos efeitos do Plano, mediante ordem do juízo recuperacional, **não pode ser estendida aos protestos lavrados em nome de terceiros garantidores** — como empresas coligadas, afiliadas, sociedades sob controle comum, sócios, acionistas, avalistas, fiadores, devedores solidários e/ou coobrigados de qualquer natureza — que não integram a relação processual da recuperação judicial.
- e) por força da disposição contida no §1º do art. 49 da LRF, a baixa de protestos regularmente lavrados somente poderá ocorrer mediante a quitação da obrigação ou expressa concordância do credor, uma vez que a novação não abrange coobrigados por garantias fidejussórias, reais ou cambiais, salvo anuência do credor — a qual poderá decorrer da

aprovação, sem ressalvas, do Plano pelo respectivo credor, quando este contiver previsão expressa quanto à liberação dos coobrigados, ou ainda de manifestação específica nesse sentido.

Ademais, conforme visto no item 2.2.4 do presente relatório, a previsão no sentido de que as Recuperandas não responderão pelas custas dos processos em que tenham tomado parte no polo passivo, e que as partes responderão, cada uma, pelos honorários dos seus respectivos patronos, inclusive honorários de sucumbência, **deve ser declarada inválida**. Isso porque o art. 5, inciso II, da LRF, citado pelas Recuperandas, deve ser interpretado de forma restritiva, de modo que as Recuperandas não podem tentar, por meio do Plano, se desobrigar do pagamento de valores decorrentes de eventual condenação ao pagamento de custas processuais e honorários advocatícios de sucumbência, pois tais obrigações decorrem da Lei.

- (xiv) A **Cláusula 11.7**, que trata da extinção de créditos por confusão ou por outras formas juridicamente válidas, não apresenta ilegalidade, por se referir a ato voluntário do credor. Todavia, recomenda-se a formulação de ressalva no sentido de que a aplicação da cláusula observe estritamente as hipóteses legais de extinção das obrigações e que qualquer operação que resulte na extinção de crédito seja formalmente comunicada nos autos, com a devida comprovação documental, a fim de possibilitar a fiscalização pela Administração Judicial e pelo D. Juízo recuperacional até o encerramento da Recuperação Judicial.
- (xv) A **Cláusula 11.9** deve ser interpretada com a ressalva de que a liberação de garantias reais e/ou fidejussórias, bem como a renúncia ao prosseguimento e/ou ajuizamento de ações e execuções contra terceiros garantidores, somente será válida em relação aos credores que tenham anuído expressamente ou aprovado o Plano sem ressalvas quanto à extinção dessas garantias, nos termos dos arts. 49, §1º, e 50, §1º, da LRF, que condicionam a supressão ou substituição de garantias reais ou fidejussórias à aprovação expressa do credor beneficiário, conforme jurisprudência consolidada do Superior Tribunal de Justiça (REsp 1.794.209, Tema 885, e Súmulas 61 e 581).

Além disso, há a previsão de quitação indireta por inércia do credor na indicação de dados bancários pelo prazo de 2 (dois) anos contados da Homologação Judicial do Plano, fazendo referência à cláusula 10.10., contudo, verifica-se que tal previsão foi retirada da Cláusula 10.10, **devendo referido trecho da Cláusula 11.9 ser excluído**. Isso porque a ausência de informação dos dados bancários não pode exonerar as Recuperandas da responsabilidade pelos pagamentos, não gerando preclusão o dever estabelecido no Plano de Recuperação Judicial, conforme entendimento do E. TJSP.

- (xvi) A **Cláusula 12.2** estabelece que o Plano não será considerado descumprido e não haverá imediata convolação em falência caso o credor não tenha notificado por escrito as Recuperandas, especificando o evento de descumprimento e requerendo a purgação da mora no prazo de 30 (trinta) dias, bem como se **(a)** a mora tiver sido purgada no prazo de 30 (trinta) dias do recebimento da notificação; ou **(b)** houver a convocação de uma AGC para deliberar acerca da medida mais adequada para sanar o descumprimento, no prazo de 60 (sessenta) dias contados do recebimento da notificação. Contudo, tal previsão é contrária ao disposto nos arts. 61, §1º, e 73, IV, da LRF, que determinam a decretação da falência pela inobservância de qualquer das obrigações assumidas no Plano durante o período de sua fiscalização. Ainda assim, registre-se que o Superior Tribunal de Justiça, em recente julgado, admitiu a validade de cláusula similar que prevê a convocação de assembleia como etapa prévia ao pedido de falência, motivo pelo qual tal questão deve ser avaliada com cautela e ponderação.
- (xvii) A **Cláusula 12.5**, ao prever a possibilidade de celebração de negócio jurídico processual entre as Recuperandas e os credores para alteração do valor e/ou da classificação dos créditos, com substituição dos incidentes de habilitação e de impugnação previstos na Lei nº 11.101/2005, viola normas que regem o procedimento recuperacional. Ademais, a cláusula admite composição acerca da classificação dos créditos, matéria expressamente vedada pelo art. 20-B, §2º, da LRF, por não constituir direito disponível das partes. Soma-se a isso o fato de que o D. Juízo Recuperacional já estabeleceu procedimento próprio para a inclusão de determinados créditos, não sendo juridicamente admissível a criação de via alternativa pelo Plano. Diante disso, impõe-se o reconhecimento da nulidade da Cláusula 12.5.

- (xviii) A **Cláusula 12.8** deve ser declarada nula, visto que, conforme indicado no item 6 deste relatório, o encerramento da recuperação judicial constitui uma etapa sujeita à verificação judicial e à observância do prazo máximo de 2 (dois) anos de supervisão judicial, conforme previsto no art. 61 da LRF, não se tratando de consequência automática decorrente de simples requerimento das Recuperandas.
- (xix) A **Cláusula 12.10**, conforme apontado no item 6 do presente relatório, deve ser interpretada com a ressalva de que, embora permita a adoção de medidas alternativas em caso de impossibilidade de formalização de determinadas formas de pagamento por razões regulatórias, contábeis, societárias, judiciais ou tributárias, qualquer substituição da forma de pagamento originalmente aprovada deverá observar os princípios da transparência, legalidade e isonomia entre os credores, além de ser acompanhada pela Administradora Judicial e comunicada ao Juízo Recuperacional sempre que puder impactar terceiros ou comprometer a uniformidade do tratamento dentro da mesma classe. Recomenda-se, ainda, que as medidas adotadas com fundamento nesta cláusula sejam previamente informadas, em tempo hábil, para análise da Administradora Judicial e deliberação judicial, bem como formalizadas documentalmente, com exposição clara da justificativa e demonstração da equivalência econômica da solução implementada.

8.2. Análise das projeções e fluxos de pagamento

Conforme exposto no item 7 deste relatório, a análise do fluxo de caixa projetado revela fragilidades relevantes que impedem, no estado atual, a conclusão segura quanto à viabilidade econômico-financeira do Plano. Verifica-se insuficiência de geração de caixa nos anos I e II da projeção, com saldos finais negativos, indicando dependência de fontes extraordinárias de recursos para cumprimento das obrigações iniciais do plano.

Adicionalmente, o fluxo apresentado carece de maior detalhamento e aderência às premissas legais, notadamente pela ausência de segregação dos pagamentos por classe de credores, inexistência de provisão para créditos retardatários, falta de previsão para quitação de créditos não sujeitos aos efeitos da recuperação judicial e omissão quanto à regularização da dívida tributária.

Constata-se, ainda, descompasso entre o montante total projetado pelas Recuperandas para pagamento dos créditos concursais e o valor apurado a partir da aplicação dos deságios previstos no Plano, especialmente em razão das condições diferenciadas estabelecidas para determinadas subclasses de credores quirografários.

Diante desse cenário, a projeção, tal como apresentada, não se mostra suficiente para demonstrar, de forma clara e consistente, a capacidade de cumprimento das obrigações assumidas no Plano, sendo recomendáveis ajustes, esclarecimentos e maior transparência nas premissas adotadas, como condição para aferição adequada da viabilidade do soerguimento pretendido.

Sendo o que nos cumpria manifestar e requerer, a Administradora Judicial se coloca à disposição deste MM. Juízo, da z. serventia e dos credores para quaisquer esclarecimentos que eventualmente se façam necessários.

CAVALLARO E MICHELMAN – ADVOGADOS ASSOCIADOS

