RELATÓRIO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Processo n. 5012361-15.2023.8.21.0028/RS

Juízo da Vara Regional Empresarial da Comarca de Santa Rosa/RS

Comercial Ivagro e Ivagro Transportes Rodoviário de Cargas e Comércio de Fertilizantes

Junho/2024

SCA Scalzilli administração judicial

Sumário

1. Considerações preliminares 3
2. Requisitos do Plano de Recuperação Judicial 4
3. Meios de recuperação judicial 5
4. Condições de pagamento 6
5. Discussões sobre a legalidade do Plano 8
6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano 21
7. Considerações finais 32

1. Considerações preliminares

- Em atendimento ao art. 22, inciso II, alínea "h", da Lei 11.101/2005, a Administradora Judicial vem apresentar o Relatório sobre o plano de recuperação judicial, constante do Evento 88, acostado em 16/05/2024.

- Cabe ressaltar que, a despeito de não haver, até o momento, consolidação substancial, na decisão que deferiu o processamento o Juízo autorizou a apresentação de Plano único, nos seguintes termos:

> "*Diante desse quadro, entendo ser o caso de deferir o processamento da recuperação judicial em consolidação processual, sem prejuízo de eventual deliberação da AGC pela consolidação substancial.*
>
> *Em consequência, alerto que os devedores deverão observar as disposições do art. 69-I da LRF. Quanto ao plano de recuperação judicial, desde logo autorizo a apresentação em plano único, conforme dispõe o § 1º do mesmo artigo. Adianto também que será nomeado um único administrador judicial para ambas as sociedades*."

- Este relatório contém verificação do cumprimento dos arts. 53 e 54 da Lei 11.101/2005, bem como um resumo das condições de pagamento dos credores, dos meios de recuperação das atividades e comentários da Administradora Judicial sobre pontos que podem ser objeto de questionamento pelos credores.

- A escrituração contábil utilizada para elaboração deste relatório não foi objeto de auditoria e não será aproveitada para qualquer outro fim.

- As informações as quais a Equipe Técnica teve acesso e que foram utilizadas para elaboração deste Laudo **não serão aproveitadas para qualquer outro fim**.

2. Requisitos do Plano de Recuperação Judicial

Os arts. 53 e 54 da Lei 11.101/05 estabelecem os itens essenciais que o Plano deve conter, os quais estão presentes **PARCIALMENTE** no caso concreto:

Tempestividade (art. 53, caput)	-	O prazo de 60 dias corridos para apresentação do Plano encerrou em 26/05/2024, dado que a intimação das recuperandas ocorreu em 27/03/2024, de modo que a proposta apresentada em 16/05/2024 é plenamente tempestiva.	✓
Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados (art. 53, I)	Evento 88, OUT3	Item 4.3 do Plano	✓
Demonstração da viabilidade econômica (art. 53, II)	Evento 88, LAUDO4	Requisito cumprido mediante a apresentação do laudo de viabilidade econômico-financeiro anexo ao Plano.	✓
Laudo econômico-financeiro subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada (art. 53, III)	Evento 88, LAUDO4	O laudo econômico-financeiro apresentado foi devidamente subscrito por empresa especializada - Mirar Gestão e Contabilidade, CNPJ 18.158.223/0001-47 e CRC 006318/O, sendo subscrito por Alberto Schwingel (CRC/RS 71.065.), Mariana Daher Miranda (CRC/RS 96.793) e Maria Rochana de Souza Ramos (CRC/RS 97.579).	✓
Laudo de avaliação dos bens e ativos do devedor subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada (art. 53, III)	Evento 88, LAUDO2	O laudo de avaliação dos bens e ativos apresentado compreende a relação do imobilizado da empresa, que, contudo, não foi subscrita por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.	–
Condições de pagamento dos credores trabalhistas (art. 54)	Evento 88, OUT3	Item 5.2.1 do Plano	✓

3. Meios de recuperação judicial

Estruturais e Organizacionais	• Reorganização societária, inclusive com a criação de subsidiárias ou UPIs
Econômicos e Financeiros	• Reforço de caixa • Arrendamento de ativos estratégicos • Dação em pagamento • Alienação de ativos, inclusive UPIs • Equalização dos encargos financeiros • Captação de novos recursos • Concessão de prazos e condições especiais para o pagamento dos credores sujeitos

4. Condições de pagamento

Classe	Deságio	Carência	Forma de pagamento	Atualização
I	0%	30 dias a 1 ano, a depender se a verba se enquadra ou não no § 1 do art. 54	Não está previsto no Plano qual seria a periodicidade dos pagamentos. Os prazos de carência começam a contar da data da disponibilização da decisão que conceder a recuperação judicial no eproc. Para os créditos ilíquidos, o prazo de carência inicia da intimação da habilitação de crédito ou, caso encerrada a recuperação judicial, do trânsito em julgado da decisão que julgou o crédito líquido.	TR + 4% a.a.
II	50%	24 meses	Pagamento em 10 anos, em parcelas anuais, iniciando-se a primeira a partir do primeiro ano após o período de carência. O período de carência, por sua vez, inicia da decisão que conceder a recuperação judicial no eproc.	TR + 4% a.a.
III	50%	24 meses	Pagamento em 10 anos, em parcelas anuais, iniciando-se a primeira a partir do primeiro ano após o período de carência. O período de carência, por sua vez, inicia da decisão que conceder a recuperação judicial no eproc.	TR + 4% a.a.
IV	50%	24 meses	Pagamento em 10 anos, em parcelas anuais, iniciando-se a primeira a partir do primeiro ano após o período de carência. O período de carência, por sua vez, inicia da decisão que conceder a recuperação judicial no eproc.	TR + 4% a.a.
Extraconcursal	A depender da classe que o credor aderir	A depender da classe que o credor aderir	Credores extraconcursais poderão aderir ao Plano, mediante protocolo de petição junto ao processo de recuperação judicial. Com isso, serão pagos de acordo com a classe que aderirem.	A depender da classe que o credor aderir

4. Condições de pagamento

- Os prazos de carência ou de pagamento iniciam a contar a partir da decisão que homologar o Plano.
- Os pagamentos serão feitos mediante TED ou PIX, cabendo ao credor informar seus dados bancários em até 30 dias a contar da homologação do Plano. A ausência de pagamento em razão da inexistência de dados bancários não implica em descumprimento do Plano.
- É possível haver a antecipação de pagamentos mediante a concessão, pelo credor, de descontos, por meio da adesão ao Plano de Aceleração de Pagamentos, que será oportunamente apresentado pela empresa.
- Na hipótese de haver majoração ou inclusão de créditos ao procedimento recuperacional, o valor adicional será acrescido de forma proporcional às parcelas remanescentes, sem direito aos pagamentos já realizados.
- É possível a compensação de valores como forma de pagamento dos créditos sujeitos, inclusive valores retidos ou debitados indevidamente das contas das recuperandas. Havendo compensação, o credor será notificado e informado sobre os valores abatidos e o saldo existente.
- É possível a realização de leilão reverso dos ativos a qualquer momento, desde que cumpridas as obrigações no Plano e respeitada a necessidade de liquidez e de capital de giro para a manutenção das operações das recuperandas. Tal procedimento consiste no pagamento antecipado dos credores que oferecerem os maiores deságios aos seus créditos e foi assim descrito pelas devedoras:

> Os Credores interessados na participação do Leilão Reverso dos Créditos deverão encaminhar suas propostas para as empresas recuperandas, através de carta registrada, com aviso de recebimento (AR). Serão vencedores os Credores que oferecerem a maior taxa de deságio na data do Leilão Reverso dos Créditos.
>
> Caso o valor reservado para o pagamento dos créditos em leilão seja inferior ao valor do crédito do Credor vencedor do leilão, as recuperandas poderão efetuar o pagamento parcial da dívida. Caso o Leilão Reverso de Créditos seja vencido por mais de um Credor e a soma dos respectivos créditos for superior ao valor destinado para o pagamento antecipado do crédito, será efetuado um rateio entre os Credores vencedores, considerando-se como critério de rateio o número de cabeças dos Credores vencedores, independentemente do valor do seu crédito.
>
> Não havendo Credores interessados em participar dos Leilões, os valores reservados ao pagamento antecipado dos créditos sujeitos a Recuperação Judicial retornarão ao fluxo normal das operações das recuperandas.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

- Nos itens acima, a Administração Judicial expôs as premissas básicas do Plano apresentado pelas recuperandas, sem ter feito, contudo, um juízo crítico a respeito das disposições nele contidas.

- Nesse sentido, o presente tópico do relatório tem como função identificar pontos da proposta apresentada que merecem atenção, seja pelas recuperandas ou pelos credores, a fim de evitar a arguição de nulidade e/ou dúvidas — destacando-se, desde já, que cabe ao Juízo realizar o controle de legalidade das disposições contidas no Plano, sendo da competência dos credores a análise da viabilidade econômico-financeira das recuperandas, bem como de aspectos do Plano a isso relacionados.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULAS 4.3.1 E 5.2 – CONCESSÃO DE PRAZOS E CONDIÇÕES ESPECIAIS DE PAGAMENTO

- O Plano prevê condições de pagamento diferenciadas daquelas originalmente contratadas entre as recuperandas e seus credores, de acordo com a classificação dos créditos (trabalhista, garantia real, quirografário e ME/EPP).

- A adoção da Taxa Referencial - TR como índice de correção monetária é prática validada pelo Superior Tribunal de Justiça, conforme Informativo de Jurisprudência 651: "é válida a cláusula no plano de recuperação judicial que determina a TR como índice de correção monetária e a fixação da taxa de juros em 1% ao ano".

- A despeito da validade da aplicação da taxa TR, o Plano apenas prevê o termo inicial da atualização monetária em relação aos credores Classe II *("a partir da homologação"*), não especificando se a mesma regra será aplicada aos créditos de Classe I, III e IV. Desse modo, deve a Recuperanda esclarecer se o termo inicial da correção monetária inserido na cláusula 5.2.2. também será aplicável aos credores de Classe I, III e IV.

- Parece não existir ilegalidade, *a priori*, no que refere às demais condições de pagamento apresentadas, no que se refere ao deságio, prazos de pagamento, de carência e periodicidade das amortizações.

- Contudo, observa-se que não existe previsão no Plano quanto à periodicidade do pagamento dos créditos trabalhistas, devendo ser esclarecido pelas recuperandas essa questão.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULAS 4.3.3 E 4.3.8 – CAPTAÇÃO DE NOVOS RECURSOS

- O Plano prevê que as recuperandas podem onerar bens para a captação de recursos, os quais serão utilizados para pagamento dos credores ou capital de giro.

- Contudo, o art. 69-A da Lei 11.101/2005 determina que, se o contrato de financiamento for garantido pela oneração ou pela alienação de bens e direitos pertencentes ao ativo não circulante, deverá a operação ser analisada pelo Juízo.

- Por outro lado, se o financiamento não envolver oneração ou alienação de bens e direitos pertencentes ao ativo não circulante dos devedores, trata-se, *a priori*, de negócio jurídico inserido no domínio da liberdade contratual das recuperandas.

- No caso em análise, a necessidade de chancela judicial na hipótese de oneração ou alienação de bens e direitos pertencentes às devedoras não constou expressamente no Plano, razão pela qual entende a Administração Judicial pela necessidade de ajuste da cláusula.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 4.3.5 – DAÇÃO EM PAGAMENTO

- No Plano está prevista a possibilidade de pagamento dos credores por meio da dação em pagamento, nos seguintes termos:

4.3.5 Da Dação em Pagamento para a Quitação de Obrigações (artigo 50, IX)

Alternativamente a forma de pagamento adiante elencada, a empresa poderá optar pela entrega de bens e/ou estoques em dação em pagamento ao previsto neste Plano.

Tal fato se torna factível tendo em vista a possibilidade de colocação direta destes bens perante os credores, bem como a majoração destes ativos frente ao passivo existente, realizando-se assim uma amortização otimizada do passivo.

No tocante aos credores, a dação em pagamento poderá ser efetivada com a entrega dos bens já ofertados em garantia, mesmo que de terceiros, consoante contratos pré-recuperação, bem como através da oferta de participação societária frente as subsidiárias integrais ou sociedades controladas constituídas e alienadas através do procedimento de unidade produtiva isolada.

Os bens deverão ser avaliados por preço de mercado, nas mesmas condições ofertadas pelo devedor aos seus clientes em geral.

- A dação em pagamento de bens do ativo circulante das recuperandas, caso haja, independe de prévia chancela judicial, inexistindo qualquer ilegalidade na cláusula.

- Contudo, em caso de dação em pagamento de bens integrantes do ativo não circulante, entende a Administração Judicial pela necessidade de submissão da operação à prévia chancela do Juízo Recuperacional.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 4.3.6 – ALIENAÇÃO DE ATIVOS

- O Plano prevê como um dos meios de recuperação judicial a possibilidade de alienação de ativos operacionais e não operacionais, inclusive no que diz respeito à constituição de UPIs (item 4.3.6).

- Entende a Administração Judicial que as alienações de ativos operacionais e não operacionais previstas na cláusula, manifestamente genérica, devem ser submetidas à prévia autorização judicial, consoante jurisprudência do TJSP (TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2240130-53.2019.8.26.0000, Rel. Des. Maurício Pessoa; Órgão Julgador: j. 06/10/2020).

- Quanto ao trecho da cláusula que prevê a possibilidade de alienação de UPIs, entende esta Auxiliar do Juízo que não deva ser considerada ilegal, desde que a alienação seja levada a cabo através do procedimento previsto no art. 142, da LREF, o qual é marcado pela publicidade, e seja autorizada/fiscalizada pelo Juízo Recuperacional.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULAS 5.2.1.1 E 7 – PAGAMENTO DE CRÉDITOS ILÍQUIDOS

- Assim estão previstas o pagamento dos créditos trabalhistas ilíquidos:

5.2.1.1 Créditos trabalhistas ilíquidos

Serão considerados créditos ilíquidos todos aqueles que, no momento do início dos pagamentos previstos a esta classe, não tenham sido, ainda, liquidados perante a Justiça Especializada e habilitados (ou retificados quando já provisionado no QGC) perante o juízo em que se processa a presente recuperação judicial.

Os créditos ilíquidos, depois de definitivamente liquidados, serão pagos de acordo com os mesmos critérios que vigoram para todos demais, como acima exposto, iniciando-se os prazos para pagamento da intimação da habilitação do crédito ou, caso já encerrado o processo de recuperação, a partir de quando transite em julgado a respectiva decisão liquidatária.

- Em contrapartida, o item 7 do Plano também possui previsão específica no que concerne à forma de pagamento dos créditos ilíquidos, a saber:

Os créditos ilíquidos serão pagos de acordo com os mesmos critérios da classe em que for classificado, computando como início dos pagamentos a data de sua habilitação.

- Diante desse cenário, observa-se que a cláusula específica, do item 5.2.1.1, que se refere aos credores trabalhistas, contém a previsão de que os créditos em questão serão pagos a contar da intimação da habilitação do crédito, ou, caso a recuperação tenha sido encerrada, do transito em julgado da decisão que julgar líquido o valor.

- Não há, contudo, previsão acerca do que corresponderia a "intimação da habilitação do crédito", isto é, se seria a intimação das partes acerca do julgamento (data em que proferida a decisão ou seu trânsito em julgado) ou intimação das recuperandas para se manifestarem sobre o requerimento formulado pelo credor.

- Em contrapartida, a cláusula geral, constante no item 7, prevê o início dos pagamentos dos créditos ilíquidos a contar da data da sua habilitação.

- Da mesma forma, inexiste previsão acerca do que corresponderia a "a data de sua habilitação", isto é, se seria a intimação das partes acerca do julgamento (data em que proferida a decisão ou seu trânsito em julgado) ou da distribuição do incidente pelo credor.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

- Em virtude disso, esta Equipe entende que as recuperandas deverão ser intimadas para esclarecer quando se inicia, efetivamente, o prazo para o pagamento dos créditos ilíquidos.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 5.3 – CREDORES ADERENTES

- No item 5.3 do Plano se prevê a possibilidade de credores extraconcursais aderirem ao Plano. Nesse caso, as condições de pagamento serão as mesmas dos demais credores integrantes da classe, devendo o credor interessado em aderir ao Plano peticionar junto ao processo de recuperação judicial.

- A Administração Judicial não vislumbra óbice à adesão voluntária dos credores aos termos do Plano, pois, além de estar em discussão um direito disponível do credor, a sua adesão ao Plano não acarretaria qualquer prejuízo aos demais credores, que, em verdade, se beneficiariam da operação, tendo em vista a posição prioritária de recebimento do crédito ocupada pelo credor extraconcursal em suas condições originárias.

- Esse é o entendimento, também do TJSP (TJSP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2146139-81.2023.8.26.0000, Rel. Des. Grava Brazil, j. 14/02/2024).

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 6 – CONDIÇÕES GERAIS DE PAGAMENTO

- No item 6 do Plano está previsto que os prazos de pagamento e de carência começarão a contar após a decisão que homologar o Plano.
- Todavia, não consta na proposta apresentada quando se considera o Plano homologado, isto é, da disponibilização da decisão no eproc ou da efetiva intimação da recuperanda.
- Na cláusula 6 há a previsão de que os credores deverão enviar seus dados bancários para as recuperandas ou informá-los junto ao processo no prazo de 30 dias contados da homologação do Plano.
- Contudo, o Plano não indica a forma de envio das informações às recuperandas (e-mail, via física, etc.), nem mesmo esclarece quando se considera o Plano homologado, isto é, da disponibilização da decisão no eproc ou da efetiva intimação da recuperanda.
- Diante desse cenário, esta Equipe entende que a cláusula deverá ser ajustada, adotando-se o entendimento previsto no item 5.2.1 do Plano, a saber, a data da disponibilização da decisão que homologar o Plano junto ao eproc.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 9 – LEILÃO REVERSO DE CRÉDITOS

- A Lei 11.101/2005 é silente sobre o leilão reverso de créditos.

- Já a jurisprudência teve de enfrentar a questão, concluindo que se insere no âmbito negocial do Plano, vinculada a seus aspectos econômico-financeiros (TJRS, 5ª Câmara Cível, AI 5047658.90-2021.8.21.7000, Rela. Desa; Lusmary Fátima Turelly da Silva, j. 25/08/2021).

- Portanto, tratando-se de questão relativa à análise econômica do Plano, que é de competência dos credores, entende-se não haver qualquer ilegalidade em relação à disposição em comento.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 10 – SUSPENSÃO DE PROCESSOS JUDICIAIS E SUA EXTENSÃO A TERCEIROS

- A cláusula 10 do Plano contém previsão a respeito dos efeitos da novação das obrigações perante as ações judiciais que estejam, eventualmente, em curso, tanto em face das recuperandas como de terceiros:

10. DA SUSPENSÃO DE PROCESSOS JUDICIAIS

Exceto se previsto de forma diversa no Plano, os credores sujeitos e os aderentes não mais poderão, a partir da novação (homologação judicial do Plano), contra as recuperandas, suas controladas, coligadas, filiadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, e, desde que haja deliberação expressa pelos credores sujeitos, contra seus controladores, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores: (i) ajuizar ou prosseguir qualquer ação judicial ou processo de qualquer tipo relacionado a qualquer crédito sujeito (ii) executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral; (iii) penhorar quaisquer bens para satisfazer seus créditos sujeitos ao Plano; (iv) criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre bens e direitos, para assegurar o pagamento de seus créditos sujeitos ao Plano; (v) reclamar qualquer direito de compensação contra qualquer crédito devido aos sujeitos referidos com seus créditos sujeitos ao Plano; e (vi) buscar a satisfação de seus créditos sujeitos ao Plano por quaisquer outros meios.

Com a homologação judicial do Plano, todas as execuções judiciais e administrativas em curso, envolvendo créditos detidos contra as recuperandas, suas controladas, coligadas, filiadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, e, desde que haja deliberação expressa pelos credores sujeitos, contra seus controladores, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores, serão suspensas, e todas as penhoras e/ou constrições existentes serão automaticamente liberadas, tendo em vista que os pagamentos dos credores sujeitos ocorrerão nos estritos termos do plano.

- Entende-se que a suspensão das ações e execuções em face das devedoras não parece conter ilegalidade, estando de acordo com aquilo que prevê a LREF e a jurisprudência.

- Todavia, ressalta-se que tal prerrogativa não se aplica de forma automática a terceiros, como, por exemplos, sócios, garantidores e coobrigados, já que tais disposições são ineficazes em relação aos credores ausentes, que votaram contra o Plano ou que formularem ressalva específica contra a referida cláusula.

- Trata-se de questão que tem sofrido mudanças ao longo dos anos e que causa bastante controvérsia. Todavia, o entendimento acima referido tem sido adotado pelo STJ desde o julgamento dos recursos especiais 1.794.209 e 1.885.536, de relatoria do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, em 12 de maio de 2021 — o que, aparentemente, pacificou o tema em relação às decisões proferidas por outros Tribunais.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 11 – MODIFICAÇÃO DO PLANO

- O item 11 prevê que será possível a alteração do Plano após a sua homologação judicial a qualquer tempo, a critério das recuperandas, vinculando as empresas devedoras e todos os credores sujeitos, desde que a alteração seja votada em AGC, respeitando-se os quóruns legais.

- É possível que o Plano seja modificado a qualquer tempo, desde que a recuperação judicial não tenha sido encerrada e não haja descumprimento em momento anterior (STJ, Quarta Turma, REsp 1.302.735/SP, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. 17/03/2016).

- Entende-se que as disposições do Plano aprovadas e que sejam eventualmente alteradas devem vincular todos os credores, ainda aqueles que tenham votado contra o aditamento ou que não tenham se manifestado, salvo no que diz respeito às cláusulas que dispõem sobre garantias previamente prestadas e sobre a extensão da novação aos garantidores e coobrigados, já que tais disposições são ineficazes em relação aos credores ausentes, que votaram contra o Plano ou que formularem ressalva específica.

5. Discussões sobre a legalidade do Plano

CLÁUSULA 13 – DESCUMPRIMENTO DO PLANO

- Nas disposições finais, constantes na cláusula 13, há as seguintes previsões a respeitos daquilo que se considera como descumprimento do Plano e qual a sua consequência:

> Caso haja o descumprimento de qualquer obrigação prevista neste Plano, poderá ser convocada assembleia de credores para deliberar sobre a alteração do Plano de recuperação ou a convolação em falência, submetendo ao juízo da causa a decisão dos credores.
>
> O Plano não será considerado como descumprido se o atraso no pagamento não ocorrer por culpa exclusiva das recuperandas.
>
> Este Plano será considerado como descumprido, possibilitando a convocação de nova assembleia, com o atraso no pagamento de 2 (duas) parcelas previstas e, da mesma forma, não será considerado descumprido, se houver atraso no pagamento por culpa exclusiva dos credores.

- Há a previsão, portanto, de que seria convocada AGC para deliberar em caso de descumprimento do Plano, bem como que apenas seria considerado descumprimento em caso de atraso no pagamento de duas parcelas e se o atraso ou não pagamento fossem atribuídos exclusivamente às devedoras.

- Inicialmente, esta Equipe possuía entendimento no sentido de que não seria possível condicionar a convolação da recuperação judicial em falência à convocação de Assembleia Geral de Credores, conforme já havia sido decidido pelo TJRS (5ª Câmara Cível, AI 70080783111, Rel. Des. Jorge André Pereira Gailhard, j. 25/09/2019). No entanto, tal cláusula vem sendo validada pelo Superior Tribunal de Justiça, conforme divulgado no Informativo de Jurisprudência 811: "É válida a cláusula que possibilita nova convocação da assembleia geral de credores em caso de descumprimento do plano de recuperação judicial, em vez da imediata conversão em falência.".

- Entretanto, entende a administração judicial que não se pode condicionar a caracterização do descumprimento do plano ao atraso de duas parcelas, tendo em vista que o art. 73, IV, da Lei 11.101/05 é expresso ao prever que o descumprimento de qualquer obrigação seria suficiente para convolação da recuperação judicial em falência (TJRS, 6ª Câmara Cível, AI 5040353-55.2021.8.21.7000, Rel. Des. Niwton Carpes da Silva, j. 27/05/2021).

- Portanto, esta Equipe sugere a intimação das recuperandas para adequarem a redação da referida cláusula.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE VIABILIDADE ECONÔMICA

- O laudo demonstrativo da viabilidade econômica do Plano foi elaborado a partir da relação de credores apresentada pela própria devedora quando da distribuição do pedido de Recuperação Judicial. Nesse ponto, necessário esclarecer que está em curso a fase de verificação dos créditos, já tendo havido, inclusive, a apresentação da segunda lista de credores junto ao processo (art. 7º, § 2º da LREF). Isso, por sua vez, afeta, evidentemente, os resultados do laudo apresentado.

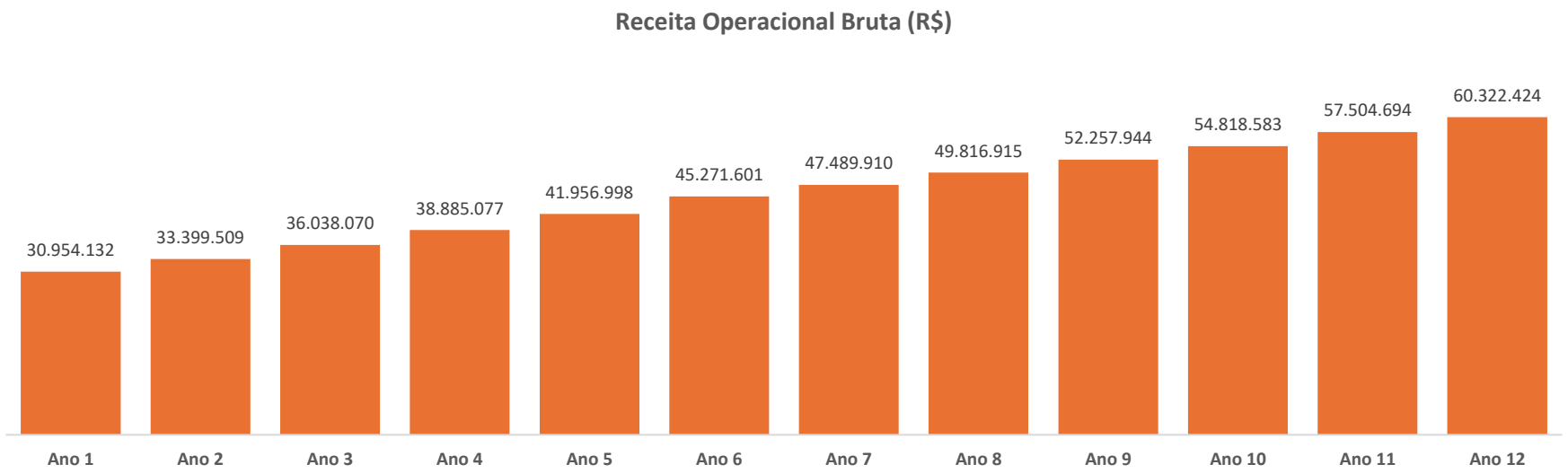
- O laudo apresenta projeções de resultados para os 12 (doze) anos compreendidos no Plano de Recuperação Judicial para a quitação do passivo concursal, especificamente no que tange ao faturamento, custos, despesas operacionais e financeiras.

- As recuperandas apresentaram a seguinte projeção do Demonstrativo do Resultado do Exercício ("DRE") para os próximos 12 anos:

DRE - Projetado (R$)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Receita Bruta	**30.954.132**	**33.399.509**	**36.038.070**	**38.885.077**	**41.956.998**	**45.271.601**	**47.489.910**	**49.816.915**	**52.257.944**	**54.818.583**	**57.504.694**	**60.322.424**
(-) Deduções da Receita Bruta	-8.357.616	-9.017.867	-9.730.279	-10.498.971	-11.328.390	-12.223.332	-12.822.276	-13.450.567	-14.109.645	-14.801.018	-16.101.314	-16.890.279
Receita Líquida	**22.596.516**	**24.381.641**	**26.307.791**	**28.386.106**	**30.628.609**	**33.048.269**	**34.667.634**	**36.366.348**	**38.148.299**	**40.017.566**	**41.403.380**	**43.432.145**
(-) Custo de Mercadorias Vendidas	-18.077.213	-18.773.864	-21.046.233	-22.708.885	-24.502.887	-26.438.615	-27.734.107	-29.093.079	-30.518.639	-32.014.053	-33.122.704	-34.745.716
Lucro Bruto	**4.519.303**	**5.607.777**	**5.261.558**	**5.677.221**	**6.125.722**	**6.609.654**	**6.933.527**	**7.273.270**	**7.629.660**	**8.003.513**	**8.280.676**	**8.686.429**
Despesas com Pessoal	-928.624	-956.483	-985.177	-1.014.732	-1.045.174	-1.076.530	-1.108.826	-1.142.090	-1.176.353	-1.211.644	-1.247.993	-1.285.433
Despesas Administrativas	-1.547.707	-1.669.975	-1.801.903	-1.944.254	-2.097.850	-2.263.580	-2.374.495	-2.989.015	-3.135.477	-3.289.115	-3.450.282	-3.619.345
Despesas de Comercial	-137.202	-142.690	-148.398	-154.334	-160.507	-166.927	-173.604	-180.548	-187.770	-195.281	-203.092	-211.216
Outras Despesas Operacionais	-356.788	-360.356	-363.959	-367.599	-371.275	-374.988	-378.738	-382.525	-386.350	-390.214	-394.116	-398.057
Receitas Não Operacionais	10.243.741	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Operacional	**11.792.723**	**2.478.273**	**1.962.120**	**2.196.302**	**2.450.916**	**2.727.629**	**2.897.864**	**2.579.091**	**2.743.709**	**2.917.260**	**2.985.193**	**3.172.378**
Despesa Financeira	-409.750	-409.750	-409.750	-368.775	-327.800	-286.825	-245.850	-204.875	-163.900	-122.925	-81.950	-40.975
Resultado Antes do IRPJ e CSLL	**11.382.974**	**2.068.524**	**1.552.371**	**1.827.528**	**2.123.116**	**2.440.804**	**2.652.014**	**2.374.216**	**2.579.809**	**2.794.335**	**2.903.243**	**3.131.403**
IRPJ e CSLL	-	-1.004.705	-1.085.973	-1.173.660	-1.268.276	-1.370.365	-1.438.689	-1.510.361	-1.585.545	-1.664.412	-1.747.145	-1.833.931
Resultado Líquido	**11.382.974**	**1.063.819**	**466.398**	**653.867**	**854.840**	**1.070.439**	**1.213.325**	**863.855**	**994.265**	**1.129.922**	**1.156.098**	**1.297.472**

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- As empresas preveem aumento das receitas em de 7,9% até o sexto ano de projeção, havendo posterior estabilização no crescimento em 4,9%, conforme ilustra o gráfico abaixo:

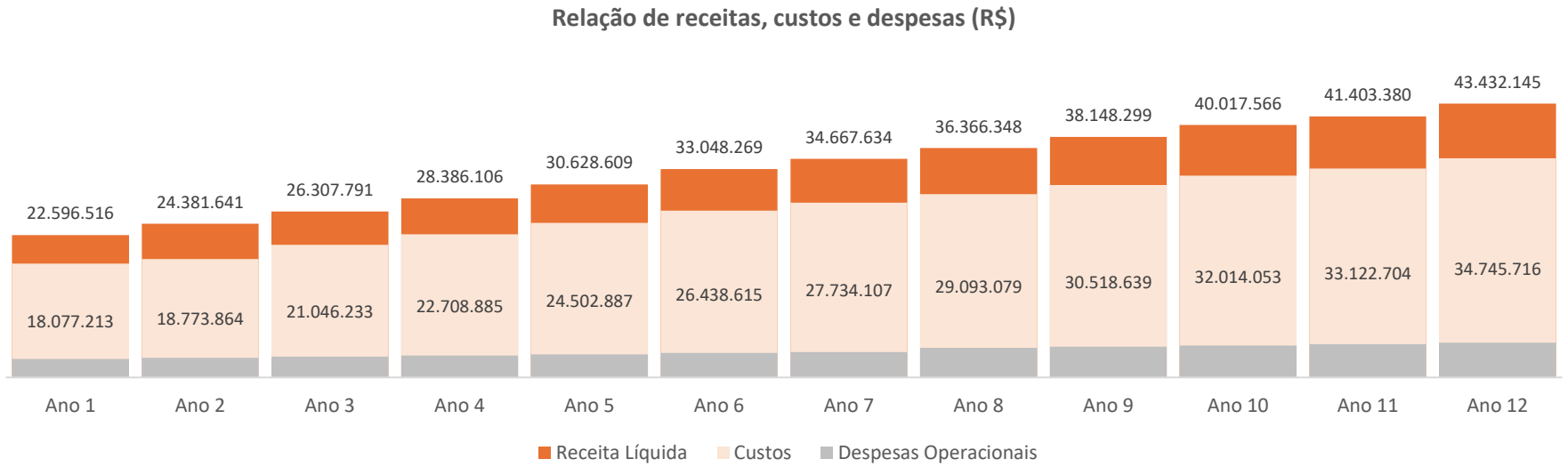


- Segundo as devedoras, as estimativas futuras das receitas, tiveram como base “as perspectivas macroeconômicas e setoriais, tomando-se ainda como base os dados fornecidos pela COMERCIAL IVAGRO LTDA E IVAGRO TRANSPORTES RODOVIÁRIO DE CARGAS E COMÉRCIO DE FERTILIZANTES LTDA tendo em vista a reestruturação proposta por seus administradores”.

- Destaca-se, entretanto, que não houve menção das perspectivas macroeconômicas e setoriais que irão permitir que as vendas da Recuperanda cresçam conforme as taxas acimas apresentadas.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

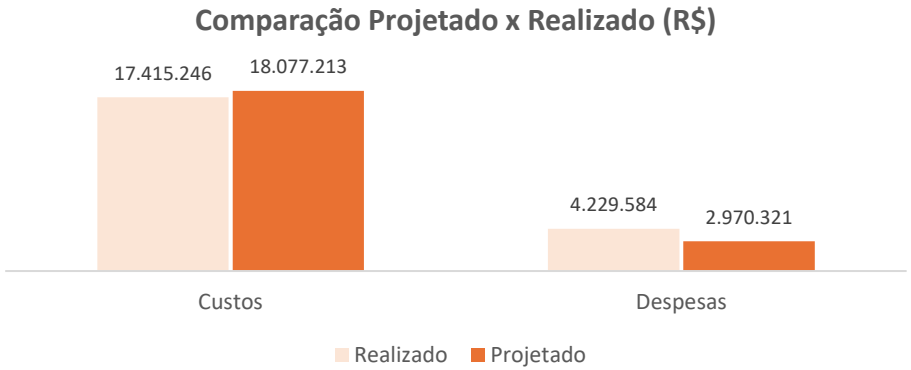
- Conforme os demonstrativos projetados, seus custos e despesas variáveis compreendem, principalmente, manutenção, fretes e compra de mercadoria para revenda, os quais as empresas estimaram que se comportarão da seguinte forma nos próximos 12 anos:



- Embora numericamente os custos e despesas variáveis apresentem crescimento anual constante, percentualmente as recuperandas estimam que se manterão entre 92% e 93% de representatividade sobre as receitas líquidas, ou seja, o Grupo Ivagro projeta equilíbrio em seus gastos variáveis de produção e comercialização.

- A Administração Judicial comparou as informações projetadas para o ano 1 com o realizado no último ano pelas recuperandas, conforme demonstra-se abaixo:

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano



(Mil R$)	Realizado	Projetado	Δ
Custos	17.415.246	18.077.213	661.967
Despesas	4.229.584	2.970.321	-1.259.263
Total	**21.644.830**	**21.047.534**	**-597.296**

- A principal diferença entre o projetado e o realizado remete às despesas (R$ 1,2 milhão), em que as devedoras estimam decréscimo de 30%, contudo, sem apresentar as premissas ou elucidações de como pretendem alcançar a referida retração.

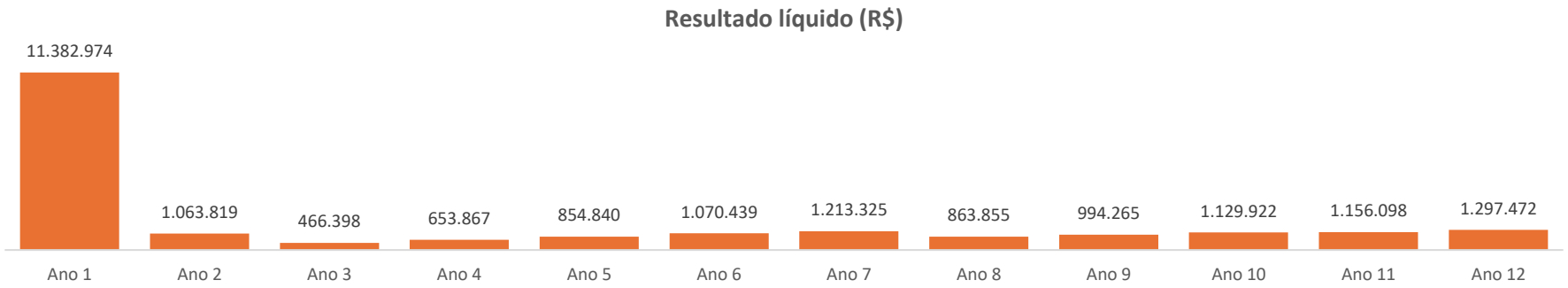
- Conforme as devedoras narraram no Plano de Recuperação Judicial (Evento 88, OUT3, Página 7/8), inúmeros fatores auxiliaram no aumento dos custos na última safra, elencando a elevação nos preços dos insumos agrícolas, como fertilizantes, defensivos e sementes. As empresas também informaram que a volatilidade climática tem sido uma preocupação constante, além da alta nos custos de mão-de-obra, uma vez que a mecanização e a modernização exigem investimentos significativos em equipamentos e treinamento. Em que pese o exposto, não houve menção de como as devedoras pretendem mitigar os efeitos acima noticiados.

- Diante da projeção de decréscimo nas despesas, isso gerou lucro operacional em todos os anos da projeção, ou seja, a suficiência operacional das empresas depende em grande parte do atingimento da estimativa de retração nas despesas.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- As recuperandas também projetaram despesas financeiras em todos os períodos em tela. Em contrassenso, não houve consignação de estimativa de captação de recursos onerosos (empréstimos, antecipação e securitização de recebíveis, entre outros), sendo desconhecido a origem dos gastos financeiros elencados nas projeções apresentadas no Plano de Recuperação Judicial.

- Após a apuração de custos e despesas (operacionais e financeiras), a Recuperanda estima alcançar resultados líquidos positivos nos próximos 12 anos, conforme segue abaixo:



- Destaca-se o resultado líquido apontado no Ano 1, no qual há disparidade em relação aos anos seguintes, é motivada pela contabilização de 'Receitas Não Operacionais', no montante de R$ 10,2 milhões. A análise detalhada da questão resta prejudicada, uma vez que não se observa informação no laudo de viabilidade econômico-financeira.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- As recuperandas apresentaram a seguinte projeção do Demonstrativo dos Fluxos de Caixa para os próximos 12 anos:

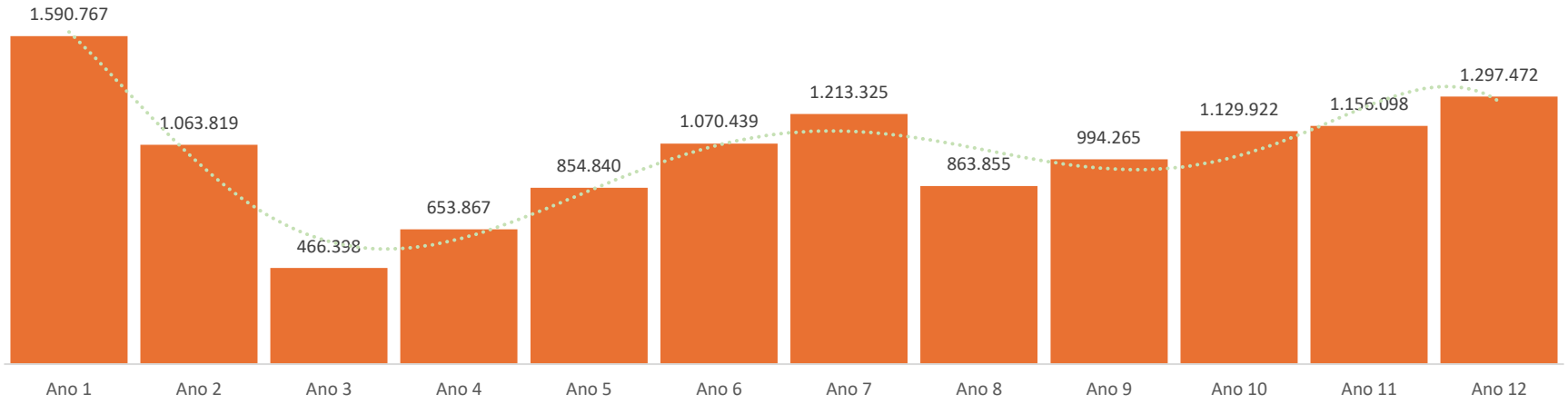
Demonstrativo de Fluxo de Caixa (R$)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Resultado do Período	**11.382.974**	**1.063.819**	**466.398**	**653.867**	**854.840**	**1.070.439**	**1.213.325**	**863.855**	**994.265**	**1.129.922**	**1.156.098**	**1.297.472**
Resultado Financeiro	-10.243.741	-	-	-	-	-	-	-	163.900	122.925	81.950	40.975
Depreciação	523.203	497.043	472.191	448.581	426.152	404.844	384.602	365.372	347.103	329.748	313.261	297.598
Resultado Ajustado	**1.662.436**	**1.560.862**	**938.589**	**1.102.448**	**1.280.992**	**1.475.283**	**1.597.927**	**1.229.227**	**1.505.268**	**1.582.595**	**1.551.309**	**1.636.045**
Clientes	274.819	-131.541	-141.933	-153.146	-165.244	-178.299	-119.327	-125.174	-131.308	-137.742	-144.491	-151.571
Estoques	-22.086	-22.528	-22.978	-23.438	-23.907	-24.385	-24.873	-25.370	-25.877	-26.395	-26.923	-27.461
Obrigações Trabalhistas	-196.716	-2.322	-2.391	-2.463	-2.537	-2.613	-2.691	-2.772	-2.855	-2.941	-3.029	-3.120
Fornecedores	-	22.776	23.459	24.163	24.888	25.635	26.404	27.196	28.012	28.852	29.718	30.609
Tributos a Recolher	-127.686	-4.958	-5.300	-5.670	-6.069	-6.501	-4.522	-4.712	-4.912	-5.122	-9.177	-5.763
Caixa das Atividades Operacionais	**1.590.767**	**1.422.289**	**789.446**	**941.895**	**1.108.123**	**1.289.121**	**1.472.918**	**1.098.395**	**1.368.328**	**1.439.248**	**1.397.407**	**1.478.739**
Investimentos	-300.000	-300	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-300.000	-250.000	-300.000
Caixa das Atividades de Investimento	**-300.000**	**-300**	**-300.000**	**-300.000**	**-300.000**	**-300.000**	**-300.000**	**-300.000**	**-300.000**	**-300.000**	**-250.000**	**-300.000**
Resultado Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-163.900	-122.925	-81.950	-40.975
Credores Trabalhistas	-	-1.874.516	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	-	-	-959.403	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404
Credores ME/EPP	-	-	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970	-64.970
Caixa das Atividades de Financiamento	**0**	**-1.874.516**	**-1.024.373**	**-1.024.374**	**-1.024.374**	**-1.024.374**	**-1.024.374**	**-1.024.374**	**-1.188.274**	**-1.147.299**	**-1.106.324**	**-1.065.349**
Saldo de Caixa	**1.290.767**	**-452.526**	**-534.928**	**-382.479**	**-216.251**	**-35.253**	**148.544**	**-225.979**	**-119.946**	**-8.051**	**41.083**	**113.390**
Saldo Inicial	**537.904**	**1.828.671**	**1.376.144**	**841.216**	**458.737**	**242.486**	**207.233**	**355.776**	**129.797**	**9.851**	**1.799**	**42.883**
Saldo Final	**1.828.671**	**1.376.144**	**841.216**	**458.737**	**242.486**	**207.233**	**355.776**	**129.797**	**9.851**	**1.799**	**42.883**	**156.272**

- A projeção do Fluxo de Caixa inicia trazendo o resultado líquido do Demonstrativo do Resultado do Exercício, conforme análise realizada no tópico anterior. Esse é o motivo principal para exibir geração de caixa nas atividades operacionais em todos os períodos em tela. Nota-se, contudo, equívoco na construção da projeção acima apresentada, uma vez que o resultado financeiro é considerado somente a partir do ano 9, tanto em termos de ajuste de resultado, quanto em montante de caixa das atividades de financiamento, influenciando positivamente em R$ 409,7 mil o resultado apresentando, assunto que será tratado posteriormente.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- Quanto ao fluxo de caixa operacional, as recuperandas preveem que haverá concomitância entre os recebimentos dos clientes e os pagamentos aos fornecedores e dispêndios relacionados às obrigações tributárias correntes, promovendo geração de caixa operacional positivo, o qual demonstra-se no gráfico abaixo.

Geração de caixa das atividades operacionais (mil R$)



- Em relação ao fluxo de caixa de financiamentos, as recuperandas projetam que em decorrência dos efeitos da recuperação judicial, a maior parte dos recursos gerados pelas operações da empresa (caixa operacional) seria destinada para quitar as obrigações junto aos credores concursais, conforme evidencia-se na tabela a seguir:

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

Caixa Operacional x Caixa Financiamento (R$)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Caixa Operacional	1.590.767	1.422.289	789.446	941.895	1.108.123	1.289.121	1.472.918	1.098.395	1.368.328	1.439.248	1.397.407	1.478.739
Caixa de Financiamento	-	1.874.516	1.024.373	1.024.374	1.024.374	1.024.374	1.024.374	1.024.374	1.188.274	1.147.299	1.106.324	1.065.349
%		**132%**	**130%**	**109%**	**92%**	**79%**	**70%**	**93%**	**87%**	**80%**	**79%**	**72%**

- Entretanto, o Plano de Recuperação Judicial levou em consideração apenas o passivo concursal da Comercial Ivagro, não elencando as dívidas da Ivagro Transportes. A Administração Judicial retificou os valores, somando as obrigações concursais das duas empresas, de modo que o fluxo de caixa de financiamentos se apresentaria da seguinte forma:

Fluxo de Caixa dos Financiamentos Ajustado (R$)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Resultado Financeiro	-	-	-	-	-	-	-	-	-163.900	-122.925	-81.950	-40.975
Credores Trabalhistas	-	-1.874.516	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	-	-	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182	-1.063.182
Credores ME/EPP	-	-	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154	-76.154
Caixa das Atividades de Financiamento	**0**	**-1.874.516**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.303.236**	**-1.262.261**	**-1.221.286**	**-1.180.311**

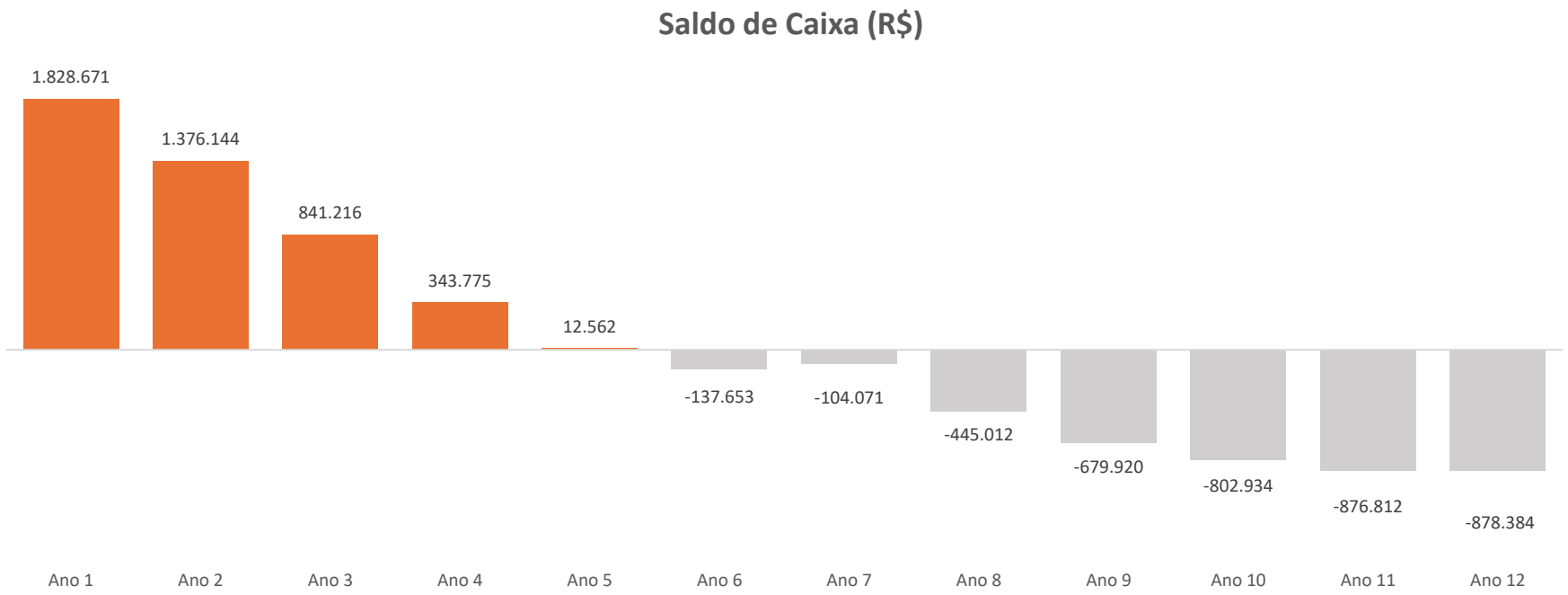
- Como mostra a tabela supra, ao considerar-se o passivo concursal das duas empresas juntas, haverá déficit financeiro em todos os anos da projeção.

- Em relação aos pagamentos dos créditos concursais, a partir das alterações feitas pela Administração Judicial, abaixo discrimina-se a natureza e origem dos pagamentos concursais:

Pagamento de Créditos Concursais (R$)	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Credores Trabalhistas	-	**-1.874.516**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comercial Ivagro	-	-1.874.516	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	**-**	**-**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**	**-1.063.182**
Comercial Ivagro	-	-	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404	-959.404
Ivagro Transportes	-	-	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778	-103.778
Credores ME/EPP	-	-	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**	**-76.154**
Comercial Ivagro	-	-	64.970	64.970	64.970	64.970	64.970	64.970	64.970	64.970	64.970	64.970
Ivagro Transportes	-	-	11.184	11.184	11.184	11.184	11.184	11.184	11.184	11.184	11.184	11.184
Caixa das Atividades de Financiamento	**0**	**-1.874.516**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**	**-1.139.336**

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- Após as alterações retificadoras feitas pela Administração Judicial, o saldo final de caixa das empresas se apresentaria da seguinte forma: :



- Observa-se que o saldo final de caixa do demonstrativo dos fluxos de caixa projetados, após ajustes da Administração Judicial, aponta insuficiência de recursos financeiros em 7 dos 12 anos de projeção, sendo que o saldo de caixa significativo no ano 1 é motivado pela ausência de pagamentos de obrigações concursais.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

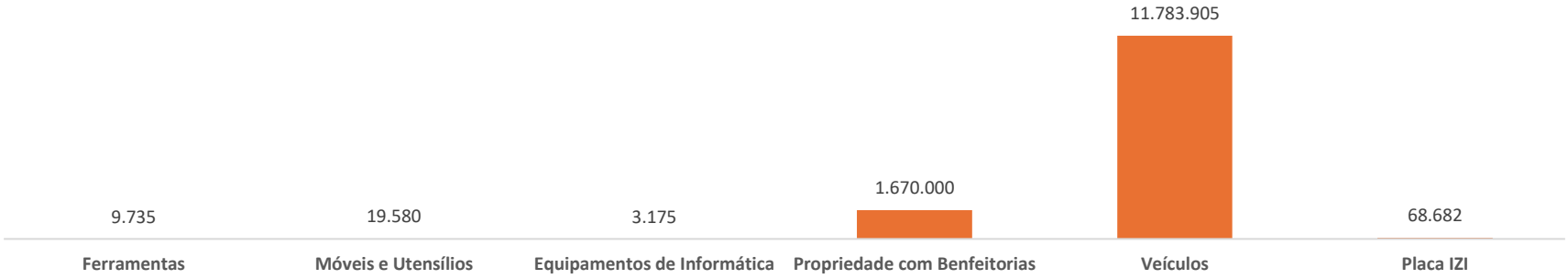
- A análise da viabilidade econômica das recuperandas compete aos credores, de modo que as observações acima apresentadas possuem caráter informativo, visando proporcionar aos credores dados que permitam-lhes avaliar os números projetados.

- De toda forma, cumpre destacar que o laudo de viabilidade econômico-financeira não apresenta as premissas que foram utilizadas para a sua elaboração, de modo que a origem do faturamento, custos e despesas envolve informações cujo detalhamento não é fornecido no plano, além de ter sido considerado o passivo concursal de apenas uma das empresas, o que poderá resultar em distorções entre os números projetados e o que se pretende realizar.

6. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS BENS E ATIVOS

- As recuperandas trouxeram listagem simples dos bens registrados no imobilizado, informando que a Comercial Ivagro possuiria o montante de R$ 10,6 milhões em imobilizações (líquido de depreciação), majoritariamente composto por veículos, conforme demonstra-se no gráfico abaixo:



- Nos veículos, cerca de 36% (R$ 4,8 milhões) é composto por caminhões, e 26% (R$ 3,5 milhões) por reboques e semirreboques, se tratando dos bens de maior representatividade no imobilizado da Comercial Ivagro.

- A Ivagro Transportes informou possuir o montante de R$ 410 mil em imobilizados (líquido de depreciação), relativo a carros e reboques, unicamente.

- Como referido quando da análise do cumprimento dos requisitos legais do Plano, o laudo de avaliação dos bens e ativos apresentado compreende à relação do imobilizado da empresa, que, contudo, não foi subscrita por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

7. Considerações finais

- Conforme apontamentos reportados no presente relatório, conclui-se que, em princípio, o Plano apresentado expõe condições relativamente claras de pagamentos aos credores concursais.

- Todavia, existem cláusulas que deverão ser ajustadas ou esclarecidas pelas recuperandas no entender desta Equipe, a saber: 4.3.3, 4.3.5, 4.3.6, 4.3.8, 5.2, 5.2.1.1, 6, 7, 11 e 13, conforme acima apontado.

- As recuperandas deverão retificar o laudo de viabilidade econômico-financeira apresentado, ou, se for o caso, prestar esclarecimentos sobre as premissas utilizadas, especialmente no que se refere ao fato de que se levou em consideração apenas o passivo concursal da Comercial Ivagro, não elencando as dívidas da Ivagro Transportes.

- As devedoras deverão ser intimadas para apresentar novo laudo de avaliação dos seus ativos, devidamente subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

- Por fim, a Administradora Judicial reserva o direito de retificar ou complementar o presente relatório, bem como se coloca à disposição do Juízo, do Ministério Público e dos demais interessados para eventuais esclarecimentos que se fizerem necessários.