

NextGen 2024

Caso Grupo João Fortes

Expositores:

Arthur Santos Gonçalves
Caroline Therezo Pinheiro
Fabíola Fernandes Ferrucci
João Vitor Pereira Santos
Laís Dumitrescu Dias
Marcella de Augusto Moreira
Thiago Guimarães Matsumoto

Mentoria:

Carolina Zoratti
Marcelo Lamego Carpenter



Brasil

TEMAS ABORDADOS:

- **VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ-RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
- **PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
- **RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS - ART. 45, §3º DA LRFE**
- **ASPECTOS JURÍDICOS E ECONÔMICOS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

TEMAS ABORDADOS:

- **VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ-RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
- PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL
- RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRFE
- ASPECTOS JURÍDICOS E ECONÔMICOS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

VISÃO PRÉ RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“RJ”) DO GRUPO JOÃO FORTES:

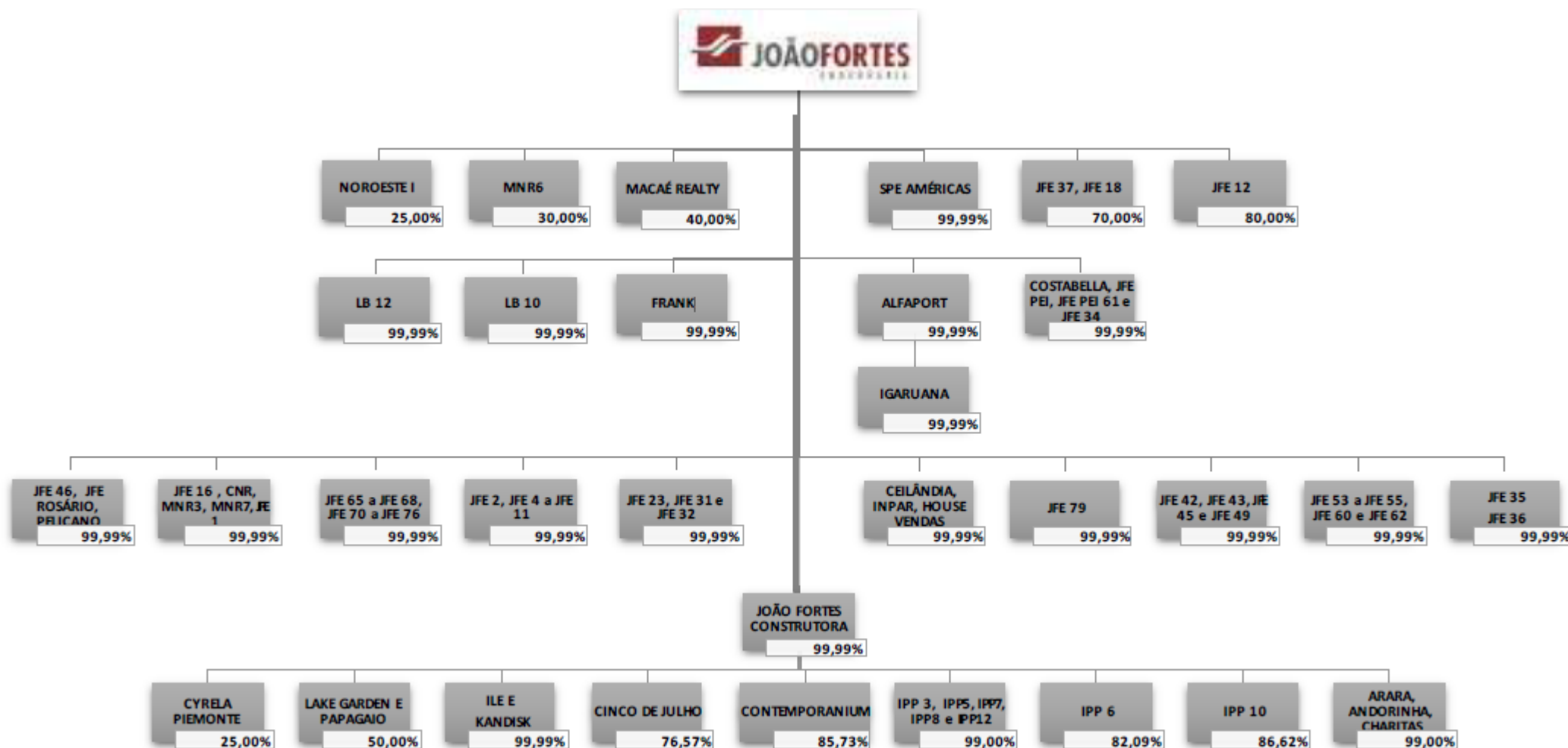
Responsável pela construção de mais de 500 edificações que representam mais de 10.000.000m² em empreendimentos comerciais, residenciais e *shopping centers* em todo Brasil

143 empregados diretos, e um número muito maior de empregos nos empreendimentos

Nos 10 anos anteriores à RJ, a João Fortes recolheu aos cofres públicos mais de R\$ 366 Milhões em impostos e R\$101 Milhões em obrigações sociais

O Grupo João Fortes é referência no mercado de incorporação e construção imobiliária há quase 70 anos

ORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA:



- O Grupo João Fortes é liderado pela *holding* JOÃO FORTES ENGENHARIA S.A., companhia aberta com ações listadas em Bolsa, controladora direta de 61 subsidiárias e da JOÃO FORTES CONSTRUTORA LTDA., que, por sua vez, controla outras 17 subsidiárias.

VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ RJ:

No final do ano de 2013, iniciou a crise econômica no Brasil.

Nos anos de 2015 e 2016, houve retração do PIB “Produto Interno Bruto” (3,5% e 3,3%).

Alta na Inflação e aumento das taxas de juros.

Aumento na taxa de desemprego, gerando impacto direto na demanda por imóveis, que depende do poder de compra da população.

Escassez de créditos, afetando a captação tanto para construção quanto a aquisição imobiliária.

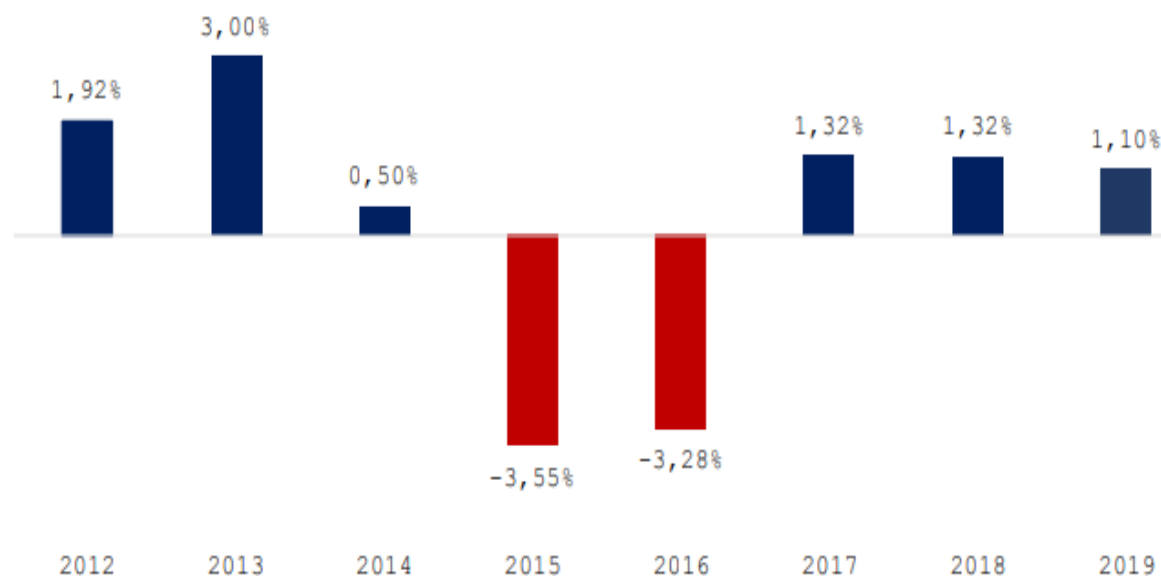
Aumento dos distratos imotivados.

Pandemia do COVID-19 e a paralisação da atividade econômica.

Diversas incorporadoras e construtoras, p.ex, Viver, PDG e Esser, ajuízam pedido de Recuperação Judicial.

VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ RJ:

Crescimento real do PIB Brasil (% , taxa anual)



- **PIB:** Recuo 3,5% (2015) e 3,3% (2016). – 2 anos seguidos de recuo.

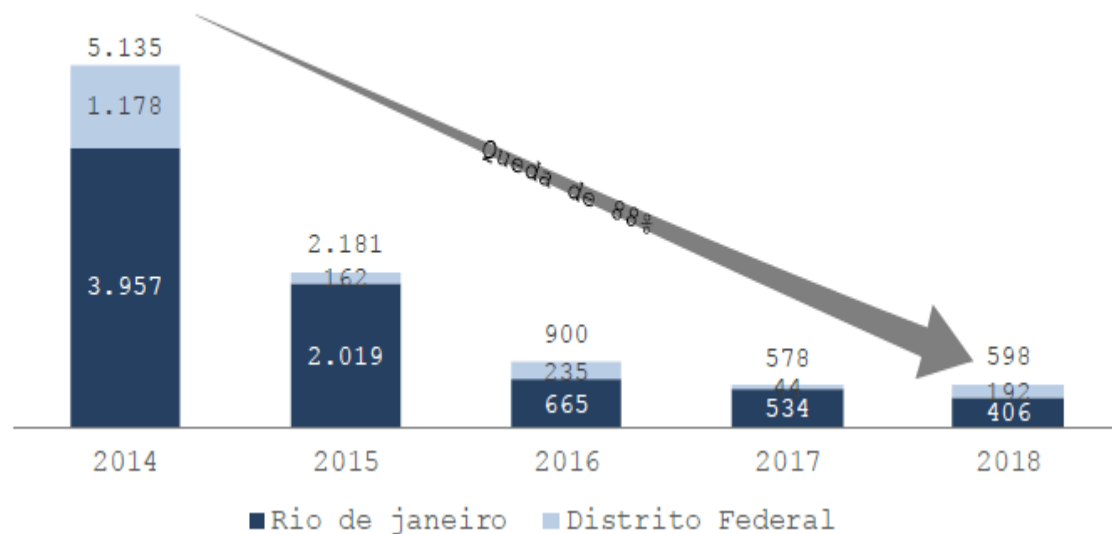
Evolução da inflação e da taxa Selic (%)⁴



- **Taxa de Juros (Selic):** 11% (2014) e 14,25% (2015) – Aumento de 3,25%.

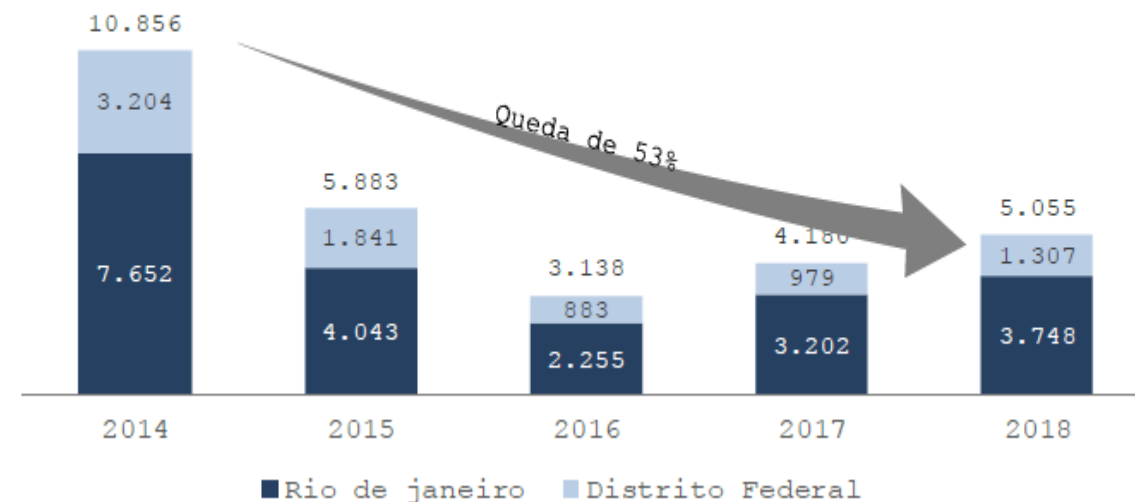
VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ RJ:

Financiamento para construção imobiliária no Estado do Rio de Janeiro e no Distrito Federal (R\$ Mi) ¹²



- O setor também enfrentou cenário de escassez de crédito, reduzindo-se a captação em 88% no Estado do Rio de Janeiro e no Distrito Federal, criando maior dificuldade para que o Grupo João Fortes concluísse obras em andamento.

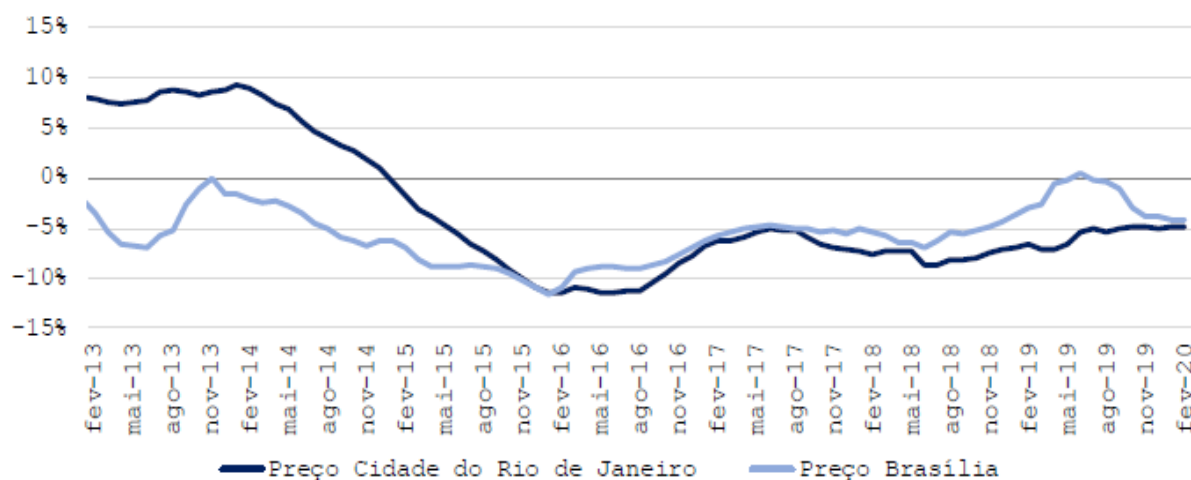
Financiamento para aquisição imobiliária no estado do Rio de Janeiro e no Distrito Federal (R\$ Mi) ¹³



- Os consumidores também sofreram com drástica diminuição do crédito imobiliário. Nos Estados de atuação da companhia, houve queda de 53% no volume de financiamento para a aquisição imobiliária entre 2014 e 2018, gerando o afastamento de potenciais clientes que, muitas vezes, não conseguiam financiamento.

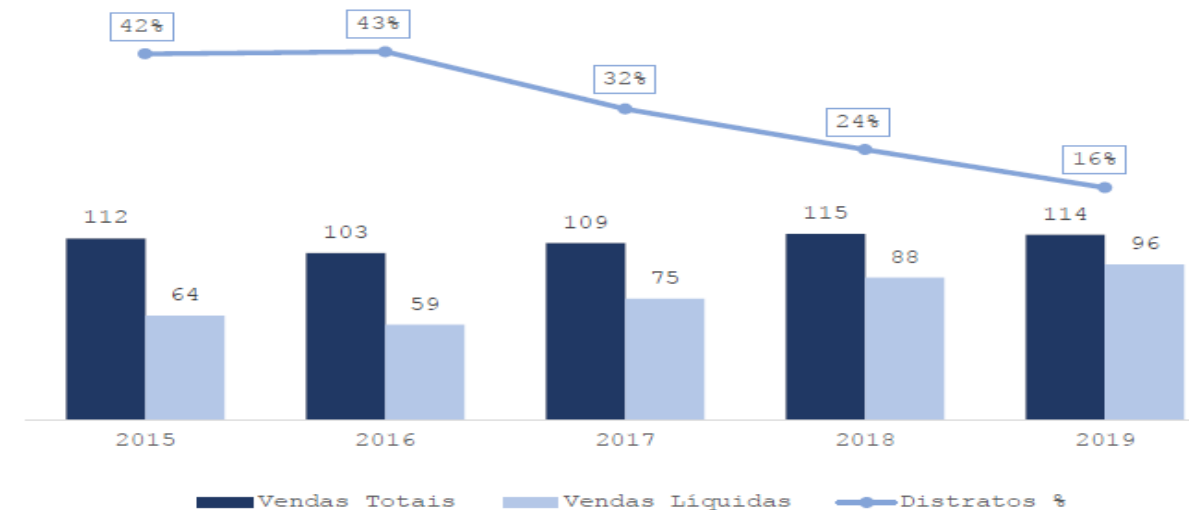
VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

Evolução dos preços de imóveis residenciais em termos reais em 12 meses (%)⁸



- A demanda por imóveis foi reduzida, causada principalmente pelos baixos indicadores de empregabilidade e de massa salarial, aliados à fraca evolução de preços dos imóveis.

Vendas nacionais totais e líquidas de distratos (% das vendas totais, em mil unidades)



- A jurisprudência nacional adotou a tese de que o consumidor tem o direito de distratar o compromisso de compra e venda de imóvel celebrado com a incorporadora, ainda que imotivadamente.
- Em razão da queda do valor de mercado do imóvel e do entendimento jurisprudencial, os distratos atingiram níveis altíssimos, prejudicando a saúde financeira de todo o setor imobiliário.
- Nos 10 anos anteriores ao ajuizamento da recuperação judicial, o Grupo João Fortes teve que devolver o equivalente a R\$ 550 milhões a título de distratos.

DISTRATO:

- ✓ É a rescisão do contrato de compra e venda pelo adquirente, mediante desistência do negócio, de maneira justificada ou **imotivada**, com o recebimento em devolução de parte dos valores pagos.
- ✓ Até 2018, a jurisprudência caminhou pelo entendimento de que as empreendedoras deveriam, obrigatoriamente, restituir aos compradores a quase totalidade dos valores por eles pagos até então.
- ✓ Diante da crise financeira no mercado imobiliário e do desequilíbrio causado pela compreensão equivocada da jurisprudência, a Lei 13.786/2018 (“Lei dos Distratos”), incluiu o art. 67-A na Lei 4.591/64 (“Lei de Incorporações”), que autoriza a incorporadora reter 25% dos valores pagos ou até mesmo 50% nos casos dos empreendimentos com patrimônio de afetação, na hipótese de o distrato advir de **iniciativa do adquirente e não houver culpa da incorporadora**.

TEMAS ABORDADOS:

- VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ-RECUPERAÇÃO JUDICIAL
- **PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
- RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRFE
- ASPECTOS JURÍDICOS E ECONÔMICOS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO (“PA”):

✓ Entende-se por PA: “prender ou ligar um patrimônio a um empreendimento, a uma obrigação, a um compromisso, não se liberando enquanto perdura a relação criada entre aquele que se obriga e os credores da obrigação.” (RIZZARDO, Arnaldo. Condomínio Edilício e Incorporação Imobiliária (p. 392). Forense.)

✓ A segregação patrimonial é uma exigência legal da Lei de Incorporação Imobiliária (art.31-A da Lei 4.591/64):

Art. 31-A. A critério do incorporador, a incorporação poderá ser submetida ao regime da afetação, pelo qual o terreno e as acessões objeto de incorporação imobiliária, bem como os demais bens e direitos a ela vinculados, manter-se-ão apartados do patrimônio do incorporador e constituirão patrimônio de afetação, destinado à consecução da incorporação correspondente e à entrega das unidades imobiliárias aos respectivos adquirentes

✓ A extinção do patrimônio de afetação ocorre mediante (art. 31-F da Lei 4.591/64):

I - Averbação da Construção, registros dos títulos de domínio ou de direito de aquisição em nome dos respectivos adquirentes, e, quando for o caso, extinção das obrigações do incorporador perante a instituição financiadora do empreendimento;

II- revogação em razão de denúncia da incorporação, depois de restituídas aos adquirentes as quantias por eles pagas (art. 36), ou de outras hipóteses previstas em lei; e

III - liquidação deliberada pela assembléia geral nos termos do art. 31-F, § 1o.

A DISCUSSÃO ACERCA DA INCLUSÃO DO PA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

- ✓ Em outras recuperações judiciais anteriores, houve a tentativa de submeter o patrimônio de afetação ao concurso de credores, como crédito concursal:

Recuperação Judicial do Grupo Viver:

- **Processo nº:** 1103236-83.2016.8.26.0100
- **Vara:** 2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial do Foro Central do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP)
- **Data de Distribuição:** 16/09/2016
- **Entendimento do Juízo em 1ª Instância:** O juiz da 2ª Vara de Falências deferiu parcialmente a recuperação judicial, mas indeferiu a consolidação substancial das 16 Sociedades de Propósito Específico (SPEs) que possuíam patrimônio de afetação, argumentando que os bens afetados não deveriam integrar o processo de recuperação. No entendimento do juízo, o patrimônio de afetação deveria ser tratado de forma independente, mantendo o litisconsórcio ativo entre as empresas do grupo.
- **Entendimento do Tribunal:** O Tribunal de Justiça de São Paulo entendeu pela impossibilidade de consolidação substancial do grupo. O acórdão determinou que as SPEs com patrimônio de afetação não poderiam ser incluídas no processo de recuperação judicial, já que esse patrimônio era protegido por um regime jurídico próprio (Lei nº 4.591/64) e não poderia ser usado para satisfazer credores fora do empreendimento imobiliário correspondente.

A DISCUSSÃO ACERCA DA INCLUSÃO DO PA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

- ✓ Em outras recuperações judiciais anteriores, houve a tentativa de submeter o patrimônio de afetação ao concurso de credores, como crédito concursal:

Recuperação Judicial do Grupo PDG:

- Processo nº: 1016422-34.2017.8.26.0100
- Vara: 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial do Foro Central do TJSP
- Data de Distribuição: 23/02/2017
- Entendimento do Juízo em 1ª Instância: A recuperação judicial do Grupo PDG foi deferida em **litisconsórcio ativo**, permitindo que as diversas empresas do grupo, inclusive SPEs com patrimônio de afetação, participassem do processo de recuperação judicial. O juiz entendeu que, embora as SPEs pudessem participar do processo, seus patrimônios de afetação não seriam incluídos.
- Entendimento do Tribunal: O Tribunal manteve a decisão do juízo de 1ª instância, destacando que os **patrimônios de afetação** das SPEs do Grupo PDG deveriam ser **excluídos** da recuperação judicial. O Tribunal reforçou o entendimento de que o regime de afetação, instituído pela Lei nº 10.931/04, estabelece que os bens afetados são protegidos e não poderiam ser utilizados para satisfazer dívidas de outros credores ou processos fora do escopo do empreendimento vinculado ao patrimônio de afetação.

A DISCUSSÃO ACERCA DA INCLUSÃO DO PA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

- ✓ Em outras recuperações judiciais anteriores, houve a tentativa de submeter o patrimônio de afetação ao concurso de credores, como crédito concursal:

Recuperação Judicial do Grupo Miami Center:

- **Processo nº**: 0006732 87.2017.8.07.0015
- **Vara**: Vara de Falências, Recuperações Judiciais, Insolvência Civil e Litígios Empresariais do TJDF
- **Data de Distribuição**: 10/05/2017
- **Entendimento do Juízo em 1ª Instância**: A recuperação judicial do Grupo Miami Center foi deferida em **litisconsórcio ativo**, e com submissão do patrimônio de afetação.
- **Entendimento do Tribunal**: O Tribunal manteve a decisão do juízo de 1ª instância, reconhecendo não haver nenhum óbice à distribuição de recuperação judicial por sociedade com patrimônio de afetação, desde que respeitadas as regras desse instituto

A DISCUSSÃO ACERCA DA INCLUSÃO DO PA NA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

- No momento do pedido de Recuperação Judicial da João Fortes, pode-se dizer que existia, na jurisprudência nacional:
- Entendimento consolidado nos Tribunais Pátrios para não admitir a consolidação substancial de sociedades com e sem patrimônio de afetação –nos casos Viver e PDG;
- Tendência dos Tribunais Pátrios acerca da não submissão da dívida do patrimônio de afetação à recuperação judicial;
- Entendimentos favoráveis à possibilidade de processamento conjunto da recuperação judicial de companhias com patrimônio de afetação, em mera consolidação processual (TJDFT - AI nº 0705074-95.2018.8.07.0000);
- O TJRJ e o STJ ainda não tinha sedimentado entendimento acerca desses pontos;

**COMO A JOÃO FORTES BUSCOU ESTRUTURAR A
RECUPERAÇÃO JUDICIAL DIANTE DA EXISTÊNCIA DE
PATRIMÔNIOS DE AFETAÇÃO:**

- ✓ Em seu pedido inicial, a João Fortes elencou a existência de patrimônio de afetação referente aos empreendimentos de seis SPEs e um empreendimento da própria João Fortes Engenharia S.A;
- ✓ Alegou-se que, na maior parte, já tinham sido **construídos** e **entregues aos clientes da João Fortes**, com exceção de um deles, que aguardava a concessão do “habite-se”, mas teve sua obra finalizada – de modo que remanesceria, nesses casos, dívida bancária;
- ✓ A João Fortes seguiu a orientação jurisprudencial existente à época, requerendo meramente a **consolidação processual com relação a essas sociedades**;
- ✓ Inclusive, foram apresentadas listas específicas referentes aos créditos vinculados ao patrimônio de afetação, e ressaltaram que as obrigações relativas a esses credores seriam tratadas de forma segregada nos planos de recuperação judicial a serem apresentadas.

LINHA DO TEMPO

CONSOLIDAÇÃO PROCESSUAL E SUBSTANCIAL E SUBMISSÃO DO PA

MAI/20

RJ de 63 sociedades distribuída, com destaque inicial para que as SPEs **com** patrimônio de afetação (“**PA**”) não deveriam ser aglutinadas em consolidação substancial.

JUL/20

Interposição de agravo de instrumento pelo Bradesco (“AI Bradesco”) contra o deferimento do processamento da RJ das SPEs com PA da RJ, almejando a exclusão destas.

AGO/21

Decisão liminar na TP nº 3572 conferiu efeito suspensivo ao REsp, reestabelecendo a decisão que deferiu o processamento da RJ das SPEs com PA.

NOV/22

Julgamento do REsp 1.958.062/RJ, da João Fortes, aplicando o precedente do REsp do Grupo Esser.

JUL/20

Proferida decisão que (i) deferiu o processamento da RJ; (ii) permitiu a consolidação substancial, menos das SPES **com** PA, em virtude da lei de incorporação imobiliária.

AGO E SET/20

Efeito suspensivo indeferido e posterior julgamento parcialmente procedente do AI Bradesco, determinando a exclusão das SPEs com PA da RJ.

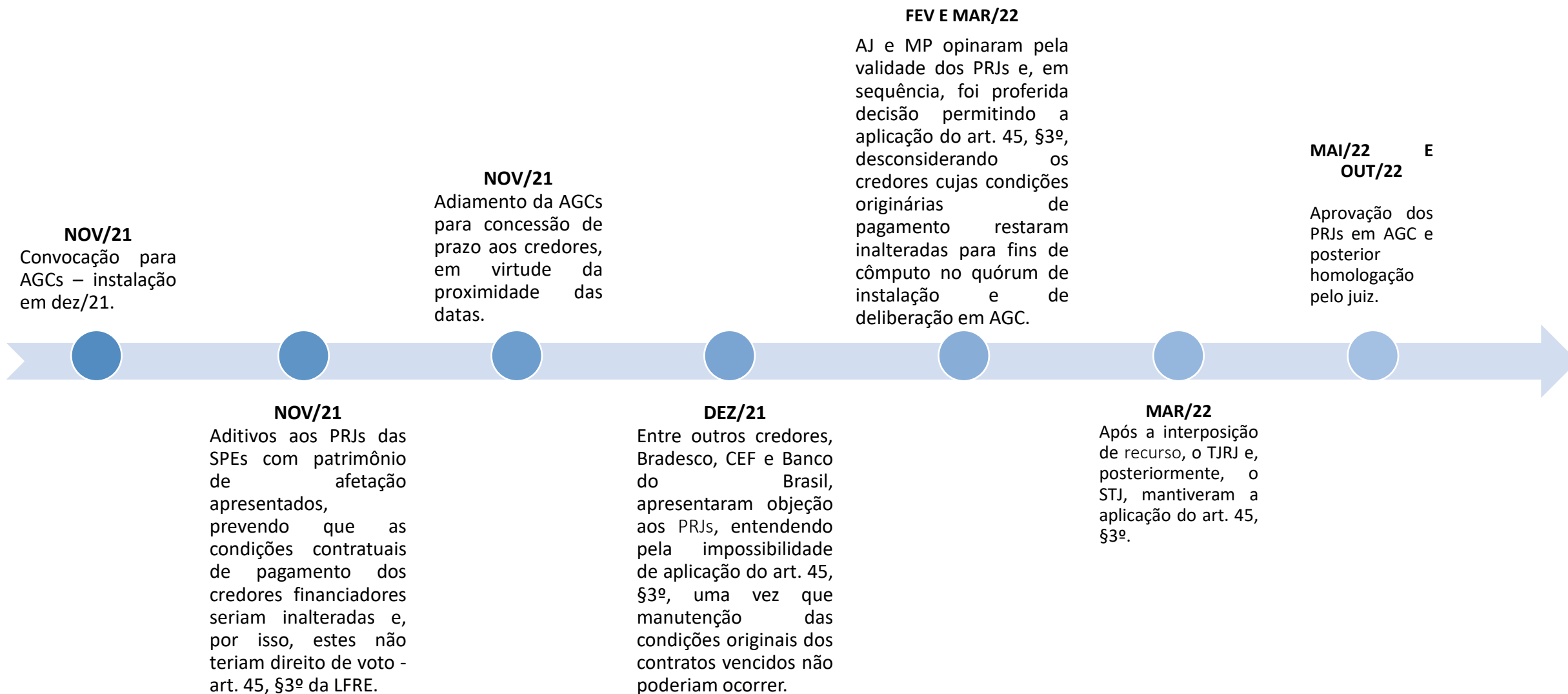
MAI/22

Julgamento do REsp 1.955.428/SP (RJ Grupo Esser), entendendo pela impossibilidade de SPEs com PA se valerem da RJ e, as sem PA de consolidação substancial.

TEMAS ABORDADOS:

- VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ-RECUPERAÇÃO JUDICIAL
- PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL
- **RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS - ART. 45, §3º DA LRFE**
- ASPECTOS JURÍDICOS E ECONÔMICOS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRFE



RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS
ART. 45, §3º DA LRFE

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO JUÍZO RECUPERACIONAL

INCIDÊNCIA DO ART. 45, §3º E O AFASTAMENTO DO DIREITO DE VOTO

- ✓ “[N]otadamente quanto às cláusulas específicas insertas nos PRJ's apresentados pelas Recuperandas, há previsão expressa de não modificação das condições de pagamento dos créditos dos credores ali explicitados” – Classe II e Classe III (*financiamento bancário + permutantes SPE JFE18*)
- ✓ “[S]e é vedado ao credor, cujas condições de pagamento do crédito original foram mantidas, impugnar cláusulas do PRJ que não lhe são afetas, também o é discutir disposições que prevejam autorização de venda de bens imóveis e/ou supressão de garantias, as quais devem ser objeto de escrutínio na AGC, pelos credores submetidos aos seus efeitos, com possibilidade de posterior controle de legalidade, pelo Poder Judiciário, na forma da lei.”

4ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro – Juiz Dr. Diogo Barros Boechat
11/03/2022

RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS
ART. 45, §3º DA LRFE

Argumentos – Agravo de Instrumento

Banco Bradesco

- Contratos JFE32 e JFE34 já rescindidos há anos, sendo inviável a manutenção das condições anteriores. Única possibilidade seria \$ à vista, o que é impossível no cenário de RJ (falta de \$ + esvaziamento das garantias do contrato)
- Premissa legal: devedor deve pretender honrar obrigações de acordo com contrato original.
- Manutenção das condições originárias é incompatível com PAs na RJ. A manutenção das condições implicaria a exclusão do PA.
- Real intenção: afastamento da possibilidade de participação em AGC. Jurisprudência citada pelas recuperandas é inaplicável ao caso concreto.

Recuperandas

- O vencimento das obrigações não altera as condições de pagamento contratadas. Ainda, o credor pode satisfazer seus créditos por outras vias, já que não será afetado pelo PRJ. Pagamento à vista representaria alteração das condições originais de pagamento.
- Compatibilidade com manutenção do PA: não está prevista a exclusão de todos os créditos de credores de SPEs com PA.
- O credor que tem suas condições de pagamento originárias mantidas não deverá votar, conforme texto legal e jurisprudência.

AI nº 0018298-69.2022.8.19.0000, interposto por Banco Bradesco S.A.

RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS
ART. 45, §3º DA LRF

Fundamentos da decisão

Entendimento geral: Direito de voto deve ser retirado

Incidência do art. 45, §3º da LFR

- PRJ possui cláusula pontual que prevê expressamente a manutenção das condições originárias [Classes II e III]
- Ausência de cláusula que modifica a forma de pagamento como elemento suficiente para a conservação das condições originárias - Art. 49, §2º da LFR
- Reforma da LRF não alterou a aplicação do art. 45, §3º
- Garantia do direito de voz – ausência do cerceamento de defesa

Pedido Subsidiário - Segregação do Patrimônio de Afetação

- TJRJ já havia decidido pela segregação substancial com relação às recuperandas com PA.
- Eventual supressão de garantias que advenham dessas SPEs apenas vinculam credores que concordarem expressamente com tal previsão (entendimento STJ).

7ª Câmara Cível do TJRJ - Rel. Des. Luciano Saboia Rinaldi de Carvalho - Julgado em 09/11/2022

RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRF

Como decidem outros Tribunais

Tribunal de Justiça do Mato Grosso

- **Recuperação Judicial:**

4151-48.2015.811.0051 – 2º VC da
Comarca de Campo Verde/MT

- **Recuperandas:**

FORTE COMÉRCIO DE PEÇAS E
IMPLEMENTOS AGRÍCOLAS LTDA e
SCARTON & CIA LTDA

- **Advogado Recuperandas:**

Mestre Medeiros

- **AJ:** Naor de Melo
- **Pedido de RJ:** 27/11/2015
- **Deferido o Processamento:** 17/12/2015
- **Homologação PRJ:** 27/01/2017
- **Encerramento:** 24/03/2022

Condições PRJ: Pagamento dos credores Banco do Brasil S.A. e CEF-Caixa Econômica Federal conforme condições originalmente contratadas, aplicando-se o disposto no §3º do artigo 45 da LRF.

Homologação PRJ: Além da homologação, o juízo recuperacional determinou que, ante a exclusão do BB e CEF do concurso de credores, as recuperandas deveriam comprovar o pagamento das obrigações nos valores e termos contratados, sob pena de convalidação da recuperação judicial em falência.

Acórdão: Provimento ao recurso, por maioria de votos, destacando que, o efeito prático do §3º do artigo 45 da LRF é a exclusão do crédito do PRJ, não existindo novação do crédito, motivo pelo qual, o credor deve então promover a cobrança pelas vias ordinárias, fora da Recuperação Judicial.

RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRF

Como decidem outros Tribunais

Tribunal de Justiça de São Paulo

- **Recuperação Judicial:**

1070860-05.2020.8.26.0100 - 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP

- **Recuperandas:**

GRUPO RICARDO ELETRO

- **Advogado Recuperandas:** TWK
- **AJ:** Laspro Consultores Ltda
- **Pedido de RJ:** 27/11/2015
- **Deferido o Processamento:** 10/08/2020
- **Decisão Análise PRJ:** 09/11/2021

Condições PRJ: Previa o retorno das condições originárias de pagamento dos créditos detidos pelos então denominados “credores debenturistas” (ITAÚ, BRADESCO, SANTANDER e OLIVEIRATRUST), de modo que seus votos não deveriam ser computados, nos termos do artigo 45, §3º da Lei 11.101 de 2005.

Homologação PRJ: O juízo recuperacional reconheceu não serem válidos, para fins de cômputo dos quóruns de votação/deliberação do PRJ os votos exercidos pelos credores das Classes II e III cujos créditos tenham sido originados de emissões de debêntures, por aplicação do disposto no art. 45, § 3º da Lei 11.101/2005;

Acórdão: Provimento do recurso, com a rejeição do PRJ e decretação da falência, sob o fundamento de que, a utilização do afastamento de voto, nos termos do §3º do artigo 45 da LRF, tratou-se de conduta ilícita, uma vez que não verificada a boa-fé da recuperandas, não podendo o princípio de preservação da empresa se sobrepor absolutamente sobre todos os outros.

RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRF

Como decidem outros Tribunais

Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul

- **Recuperação Judicial:**
5000461-37.2019.8.21.0008 - 4ª Vara Cível
da Comarca de Canoas/RS
- **Recuperanda:**
AELBRA EDUCAÇÃO SUPERIOR
- **Advogado Recuperanda:**
Cesar Peres Dulac Müller
- **AJ:** Brizola e Japur
- **Pedido de RJ:** 06/05/2019
- **Deferido o Processamento:** 13/12/2019
- **Homologação PRJ:** 16/12/2021
- **Encerramento:** 09/02/2024

Condições PRJ: Na Classe IV houve a criação de subclasse, sendo previsto que, os credores com créditos de até R\$ 1,2M, teriam o retorno das condições originárias de pagamento dos créditos detidos, não podendo exercer o direito de voto em AGC, nos termos do §3º do artigo 45 da LRF.

Homologação PRJ: O Juízo da recuperação judicial entendeu que não havia ilegalidade na criação de subclasses, devidamente aprovada em AGC, homologando o PRJ em 16/12/2021, afastando os votos dos credores da Classe IV, que mantiveram as condições originalmente contratadas, a teor da própria previsão do §3º do artigo 45 da Lei 11.101/05.

Acórdão: Negado provimento, mantendo a decisão de homologação, discorrendo que, perfeitamente possível a criação de subclasses, bem como a aplicação do artigo 45, §3º, da LRF, o qual estabelece que o credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.

TEMAS ABORDADOS:

- VISÃO MACROECONÔMICA PRÉ-RECUPERAÇÃO JUDICIAL
- PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO E A RECUPERAÇÃO JUDICIAL
- RESTABELECIMENTO DAS CONDIÇÕES ORIGINÁRIAS DOS CONTRATOS ART. 45, §3º DA LRFE
- **ASPECTOS JURÍDICOS E ECONÔMICOS DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

CENÁRIO

- Pedido de recuperação judicial anterior à Lei 14.112/2020;
- Cenário macroeconômico
 - Juros altos (14% a.a.);
 - Crédito caro;
 - Mercado "desaquecido";
 - Desemprego (13,9% - 2017);
 - Distratos e indenizações.

PERFIL DA DÍVIDA

Tipo de credor	Valor (R\$)	Parte %
Empréstimos e Financiamentos	637.999.673	41%
Distratos/Rescisões/Condenações	355.531.005	23%
<i>Intercompany</i>	264.969.438	17%
Fornecedores	162.073.199	10%
Fiscal	66.781.317	4%
Permutantes	51.456.602	3%
Trabalhista/Honorários	27.938.717	2%
Total	1.566.749.951	100%

SUBCLASSES DE CREDORES

CLASSE	DIVISÃO DOS CRÉDITOS
I	Crédito Salarial até 5 S.M. (vencidos nos 6 meses anteriores ao pedido de recuperação judicial)
	Verbas remanescentes
II	Garantia Real de Financiamentos Bancários
	Garantia Real Remanescentes
III	Quirografários de Financiamentos Bancários
	Ex-adquirentes
	Adquirentes de Unidades sem Habite-se
	Partes Relacionadas e Intercompany
	Créditos Remanescentes
	Permutantes de Empreendimentos Concluídos
	Permutantes de Obras em Andamento
IV	Permutantes de Obras não Iniciadas
	Adquirentes de Unidades sem Habite-se
	Créditos Remanescentes

- **Antes da promulgação da Lei 14.112/2020:**

“Nesse contexto, a divisão em subclasses deve se pautar pelo **estabelecimento de um critério objetivo**, abrangendo credores com interesses homogêneos, com a clara justificativa de sua adoção no plano de recuperação.” (REsp n. 1.700.487/MT, relator para acórdão Ministro Marco Aurélio Bellizze, Terceira Turma, julgado em 2019)

- **Pós-promulgação da Lei 14.112/2020:**

Art. 67, parágrafo único, da Lei 11.101/2005 - O plano de recuperação judicial poderá prever tratamento diferenciado aos créditos sujeitos à recuperação judicial pertencentes a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido de recuperação judicial, desde que tais bens ou serviços sejam necessários para a manutenção das atividades e que o tratamento diferenciado seja adequado e razoável no que concerne à relação comercial futura.

SUBCLASSES DE CREDORES - QUIROGRAFÁRIOS

- **PERMUTANTES DE EMPREENDIMENTO CONCLUÍDOS:**

- dação das unidades imobiliárias previstas no contrato de permuta.

- **PERMUTANTES DE OBRAS EM ANDAMENTO:**

- Com financiamento: dação das unidades imobiliárias previstas no contrato de permuta.
- Sem financiamento: dinheiro (50% do valor apurado das vendas das unidades) + ações da holding (remanescente).

- **PERMUTANTES DE OBRAS NÃO INICIADAS:**

- Com financiamento: dação das unidades imobiliárias previstas no contrato de permuta.
- Alienação do imóvel: dinheiro (proporcional por credor) + ações da holding.
- Sem Alienação do Imóvel: transferência da propriedade que originou o crédito.

- **EX-ADQUIRENTES:**

- Dinheiro (15% do crédito, limitado a R\$ 25 mil) + Ações da holding (remanescente).
- Ações da holding (100% do crédito).

- **ADQUIRENTES DE UNIDADES SEM HABITE-SE:**

- Ratificação do contrato de aquisição da unidade;
- Dinheiro (50% do crédito, limitado a R\$ 75 mil) + Ações da holding (remanescente).
- Ações da holding (100% do crédito).

MANUTENÇÃO DAS CONDIÇÕES DOS CRÉDITOS

DEVEDOR	CREDOR	PORCENTAGEM DOS CRÉDITOS
JFE 36	Banco do Brasil	100% - Classe II 97,1% - Classe III
SPE Américas	Banco do Brasil	100% - Classe II 96,5% - Classe III
Incorporadora Pinheiro	Caixa Econômica Federal	100% - Classe II 92,9% - Classe III
JFE 34	Banco Bradesco	100% - Classe II 59,7% - Classe III
JFE 32	Banco Bradesco	100% - Classe II 70,2% - Classe III
Mares de Goa	Banco do Brasil	100% - Classe II 97,7% - Classe III

- **Art. 45, §3º, da LREF** - O credor não terá direito a voto e não será considerado para fins de verificação de quórum de deliberação se o plano de recuperação judicial não alterar o valor ou as condições originais de pagamento de seu crédito.

CONVERSÃO DA DÍVIDA EM CAPITAL

- **JOÃO FORTES HOLDING S/A:** sociedade anônima de capital aberto.
- **PREVISÃO NO PLANO:**
 - **RECEBER AS AÇÕES:** “Os Credores Subscritores que elegerem a Opção A para pagamento de seus créditos receberão as Ações resultantes da Emissão de Novas Ações da Holding, proporcionalmente ao valor do respectivo crédito indicado na Lista de Credores, observando-se todos termos e condições previstos no Plano”;
 - **LIQUIDAR AS AÇÕES:** “Os Credores que não desejarem se tornar acionistas da Holding, mediante o recebimento das Ações oriundas do Aumento de Capital mediante Capitalização de Crédito, poderão optar por nomear e outorgar os poderes competentes ao Comissário, o qual receberá as Ações a que tais Credores teriam direito, realizará a venda de tais Ações e entregará os recursos líquidos provenientes da venda”.

CONVERSÃO DA DÍVIDA EM CAPITAL

- **O CREDOR DISSIDENTE É OBRIGADO A VIRAR SÓCIO?**

RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO VIVER:

“Aliás, a afastar definitivamente o argumento de que há associação compulsória, está o conteúdo da cláusula 5.11 do plano, que **prevê a possibilidade de nomeação, pelo credor interessado, de comissário para a liquidação das ações:** (...) Não há, portanto, obrigatoriedade de se tornar acionista das recuperandas, senão por curto espaço de tempo”

(TJ-SP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento 2026273-55.2018.8.26.0000)

RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO ROSSI:

“Isto porque o recebimento do crédito por meio de ações **se trata de uma das várias opções de pagamento conferidas aos credores**, além de o plano prever prazo de um ano, conforme determina a lei, para pagamento em qualquer uma das opções. Além disso, prevê também as condições de aumento de capital para a capitalização do crédito, informando adequadamente aos credores.”

(TJ-SP, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento 2014553-81.2024.8.26.0000)

CONVERSÃO DA DÍVIDA EM CAPITAL

JUÍZO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL: “Com esteio na Jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça sobre a matéria, na qual este Juízo se filia integralmente, **a existência de opções de pagamento no PRJ, apta a satisfação do crédito do credor, afasta a ilegalidade/nulidade da cláusula.** (...) Por tal razão, não se vislumbra vício passível de controle de legalidade na cláusula impugnada”.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO RIO DE JANEIRO: “Observo que **a cláusula 6.8 (“Opção B”) do plano homologado faculta aos credores a opção de receber o equivalente em dinheiro decorrente da venda dos títulos mobiliários em bolsa de valores.** A só existência dessa alternativa faz esvair os óbices opostos com base quer na alegação de iliquidez, quer nas restrições legais que pesam sobre o agravante, enquanto instituição financeira, a impedir-lhe a participação acionária em outras sociedades” (Agravado de Instrumento nº 0088208-86.2022.8.19.0000).

DESÁGIO IMPLÍCITO – CONVERSÃO DA DÍVIDA EM CAPITAL

Previsão no PRJ

6.6. Preço de Emissão das Novas Ações. O preço de Emissão das Novas Ações da Holding será fixado com base na média da cotação de fechamento nos últimos 30 (trinta) dias anteriores à Homologação do Plano em que ações da empresa foram transacionadas no ambiente da B3.

Valor de Subscrição

PRJ Homologado em 10/10/2022 – Preço Médio de fechamento nos últimos 30 (trinta) dias anteriores: **R\$ 4,40.**

Preço das Ações na data de Subscrição

Subscrição em **19/04/2024**. Valor de mercado das ações um dia após a subscrição: **R\$ 1,62**. Deságio Implícito de **≈65%**.

Alteração do Capital Social

Aumento do capital social de R\$ 2.103.387.497,15 para R\$ 3.094.855.579,15 (**147%**).

Mês	Especif.	Pregões ¹	Nº. Neg.	Part. (%) ²	Quantidade	Volume (R\$)	Part. (%) ³	Aber.	Mín.	Máx.	Méd.	Fech	Por Negócio	Diário
Fev	ON	19/19	628	0,002	215.900	404.643	0,000	2,05	1,73	2,09	1,87	1,82	644	21.297
Mar	ON	20/20	2.341	0,006	1.160.300	2.672.919	0,001	1,82	1,53	2,85	2,30	2,40	1.141	133.645
Abr	ON	15/22	2.326	0,005	984.700	1.891.120	0,000	2,45	1,59	2,45	1,92	1,65	813	85.960
Abr	ON ES	7/22	563	0,001	268.100	417.030	0,000	1,58	1,46	1,66	1,55	1,51	740	18.955
Mai	ON ES	21/21	3.336	0,008	1.072.900	1.587.497	0,000	1,59	1,31	1,67	1,47	1,33	475	75.595
Jun	ON	20/20	6.275	0,017	4.913.700	3.656.368	0,001	1,33	0,49	1,41	0,74	0,52	582	182.818
Jul	ON	23/23	47.454	0,121	183.233.700	60.480.381	0,016	0,51	0,17	0,52	0,33	0,35	1.274	2.629.581
Ago	ON	22/22	15.374	0,034	70.001.900	20.955.111	0,005	0,35	0,20	0,38	0,29	0,21	1.363	952.505
Total		249 / 249	88.784	0,018	265.737.000	101.595.216	0,002							

DESÁGIO IMPLÍCITO – CONVERSÃO DA DÍVIDA EM CAPITAL



OBRIGADO!



Brasil