RELATÓRIO SOBRE O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Processo n. 5049377-63.2025.8.24.0023 /SC

Juízo da Vara Regional de Falências e Recuperações Judiciais e Extrajudiciais da Comarca da Capital (Florianópolis)

Althoff Supermercados Ltda.

Outubro/2025

SCZ Scalzilli administração judicial

Sumário

1. Considerações preliminares 3
2. Requisitos do Plano de Recuperação Judicial 4
3. Meios de recuperação judicial 5
4. Passivo concursal (art. 52º, § 1º da LREF) 6
5. Condições de pagamento 9
6. Discussões sobre a legalidade do Plano 11
7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano 33
8. Conclusões 45

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, acostado no Evento 468, em 06/10/2025, complementado pelo laudo de viabilidade econômico-financeiro apresentado no Evento 470 (07/10/2025).

- Este relatório contém a análise do cumprimento dos arts. 53 e 54 da Lei 11.101/05, bem como um resumo das condições de pagamento dos credores, dos meios de recuperação e comentários da Administradora Judicial sobre pontos que podem ser objeto de questionamento pelos credores.

- Cumpre referir que nenhum dos profissionais que participou da elaboração deste relatório tem qualquer interesse financeiro nas recuperandas ou relação com quaisquer das partes envolvidas.

- 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 13/10/2025, tendo sido protocolado a proposta em 06/10/2025.	✓
Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados (art. 53, I)	Evento 468, PLANO PAGAMENTO2	Páginas 10-36 do documento.	✓
Demonstração da viabilidade econômica (art. 53, II)	Evento 470, DOC2	Requisito cumprido mediante a apresentação do laudo de viabilidade econômico-financeiro, devidamente assinado por profissional legalmente habilitado, Luis Alberto de Paiva – CRE 19885.	✓
Laudo econômico-financeiro subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada (art. 53, III)	Evento 470, DOC2	O laudo econômico-financeiro apresentado foi devidamente subscrito por profissional legalmente habilitado, Luis Alberto de Paiva – CRE 19885.	✓
Laudo de avaliação dos bens e ativos do devedor subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada (art. 53, III)	Evento 468, DOC3-DOC18	O laudo de avaliação dos bens imóveis foi apresentado e está devidamente assinado por profissional legalmente habilitado – Marcelo Só e Silva – CREA/RS 032778 e Roberto Eder Brolese - CREA/SC 93796-1. Quanto ao laudo de avaliação dos bens móveis, a Recuperanda não o apresentou, tendo justificado que consideram como laudo de avaliação a relação de ativos constante da inicial. Justificaram que não há intenção de alienação dos bens, bem como que os bens móveis de supermercado, via de regra, não possuem valor de revenda próximo ao valor de aquisição. Por isso, optaram por concentrar a avaliação patrimonial nos bens de maior relevância econômica.	–
Condições de pagamento dos credores trabalhistas (art. 54)	Evento 468, DOC2	Páginas 14 do documento.	✓

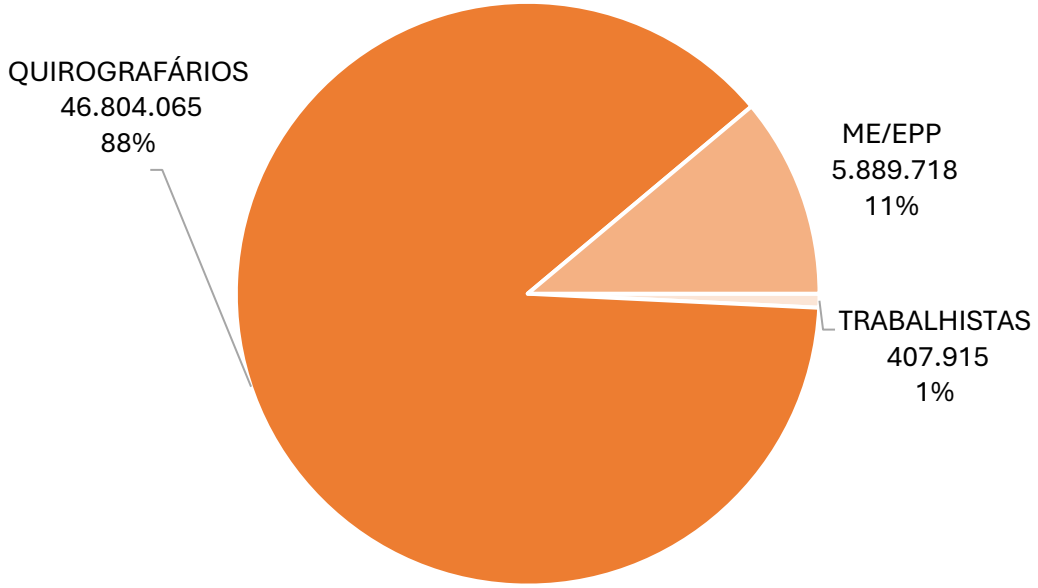
3. Meios de recuperação judicial

Medidas de reestruturação para superação da crise Meios de recuperação adotados (Art. 50)	• Concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações; • Possibilidade de alienação de ativos não essenciais; • Novação e reestruturação de dívidas; • Equalização de encargos financeiros incidentes sobre os débitos sujeitos aos efeitos do Plano.
Meios administrativo-financeiros	• Implantar programa rigoroso de controle de despesas, com revisão de contratos e eliminação de custos não essenciais; • Conduzir negociações com instituições financeiras e fornecedores para reescalonar dívidas, ajustando prazos e condições à capacidade de geração de caixa; • Readequar o fluxo de caixa, com controles internos mais rígidos e priorização de compromissos trabalhistas e operacionais; • Buscar novas fontes de financiamento, inclusive operações estruturadas e eventual Financiamento DIP, quando necessário; • Fortalecer a governança administrativa, assegurando transparência e eficiência na gestão.
Produtivos	• Readequar unidades da rede, priorizando as mais rentáveis e renegociando custos de ocupação (aluguéis e encargos); • Investir em tecnologia para aprimorar o sistema de gestão de estoques e otimizar processos logísticos; • Implementar melhorias na logística, reduzindo rupturas e perdas; • Promover a capacitação contínua da equipe, garantindo excelência no atendimento ao cliente; • Reforçar práticas de redução de desperdícios e combate à deterioração de produtos perecíveis; • Otimizar processos internos para aumentar a eficiência e a competitividade operacional.
Comerciais	• Fortalecer a presença digital, ampliando o uso do aplicativo ComproBem Althoff e expandindo as vendas online; • Intensificar campanhas promocionais e adotar políticas de preço mais agressivas para fidelizar clientes e recuperar participação de mercado; • Investir na diversificação de fornecedores, reduzindo riscos de concentração; • Fortalecer parcerias estratégicas regionais, assegurando melhores condições comerciais e maior segurança no abastecimento; • Ampliar canais de divulgação e marketing, com foco em promoções personalizadas e fidelização.

4. Passivo concursal

Art. 52, §1º

O passivo concursal da Requerente soma R$ 53.101.697,21 distribuídos entre 69 credores da Classe I, 428 da Classe III e 276 da Classe IV. Importante destacar que, na contagem aqui demonstrada, foram unificados credores de mesma identificação e classe que foram arrolados de forma segregada na lista fornecida pela empresa. Abaixo se visualiza a composição dos valores por classe:



Os 10 maiores credores representam 56% do crédito, e podem ser visualizados abaixo:

CLASSE	CREDOR	VALOR
QUIROGRAFÁRIOS	BANCO DO BRASIL SA	3.841.666,83
QUIROGRAFÁRIOS	BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL SA	3.000.000,00
QUIROGRAFÁRIOS	AMARETTI BEBIDAS LTDA	2.991.969,91
QUIROGRAFÁRIOS	FRIGORIFICO ZIMMER LTDA	2.011.897,69
QUIROGRAFÁRIOS	BANCO SOFISA S.A.	1.777.216,53
ME/EPP	BEBIDAS GRASSI DO BRASIL LTDA	1.198.873,28
ME/EPP	COMERCIO DE FRUTAS GUATA LTDA	1.123.666,88
QUIROGRAFÁRIOS	TRES CORACOES ALIMENTOS S.A.	1.089.894,24
QUIROGRAFÁRIOS	PANFACIL ALIMENTOS LTDA	991.017,59
QUIROGRAFÁRIOS	NESTLE BRASIL LTDA.	947.474,29

* Para fins de análise do Plano de recuperação judicial foi considerado o edital do Art. 52, §1º, haja vista que o edital do Art. 7º, §2º, está em fase de elaboração.

5. Condições de pagamento

Classe	Subclasse	Deságio	Carência	Forma de pagamento	Atualização
I	Trabalhista - Até 5 salários-mínimos	-	30 dias	Pagamento em até 30 dias da data da publicação da decisão de homologação do Plano de Recuperação Judicial, até o limite de 5 salários-mínimos por trabalhador, dos créditos de natureza estritamente salarial com vencimento nos 3 meses anteriores ao pedido de Recuperação Judicial.	TR + 1% a.a.
I	Trabalhista - Até 150 salários-mínimos	-	30 dias	1 ano para a quitação, contado da data da publicação da decisão de homologação do Plano.	TR + 1% a.a.
I	Trabalhista - Acima de 150 salários-mínimos	80%	18 meses	Para credores com crédito acima de 150 salários-mínimos, o saldo será pago de acordo com as condições dos credores quirografários.	TR + 1% a.a., limitado à 3% a.a.
I	Trabalhista - Habilitação ou retificação de valor	-	1 ano	1 ano para quitação, contado da data da sentença judicial que determinar a habilitação e/ou majoração do crédito.	TR + 1% a.a.
III	Quirografários	80%	18 meses	Pagamento em 18 parcelas anuais e sucessivas, vencendo-se a primeira no dia 15 do mês subsequente ao término do período de carência. As demais vencerão nos anos seguintes, na mesma data. A 1ª parcela, ao final do 18º mês contado da homologação, corresponderá ao pagamento de até R$ 700,00 a todos os credores, salvo se o crédito for inferior, hipótese em que haverá quitação integral. A 2ª parcela, ao final do 30º mês, corresponderá ao pagamento de R$ 300,00 aos credores remanescentes, também com quitação integral se o crédito for inferior. O saldo remanescente será quitado em parcelas iguais e sucessivas, observados os prazos e condições já fixados.	TR + 1% a.a., limitado à 3% a.a.
IV	ME/EPP	80%	18 meses	Pagamento em 15 parcelas anuais e sucessivas, vencendo-se a primeira no dia 15 do mês subsequente ao término do período de carência. As demais vencerão nos anos seguintes, na mesma data. A 1ª parcela, a ser paga ao final do 18º mês contado da homologação, corresponderá ao pagamento de até R$ 700,00 a todos os credores, salvo se o crédito for inferior, hipótese em que haverá quitação integral. A 2ª parcela, a ser paga ao final do 30º mês, corresponderá ao pagamento de R$ 300,00 aos credores remanescentes, também com quitação integral se o crédito for inferior. O saldo remanescente será quitado em parcelas iguais e sucessivas, observados os prazos e condições já fixados.	TR + 1% a.a., limitado à 3% a.a
I, III e IV	Partes relacionadas	Não há	Início após o pagamento dos demais credores	Os saldos devedores apurados na Recuperação Judicial, incluindo habilitações e impugnações de créditos realizadas, relacionados aos credores que são partes relacionadas à Recuperanda, conforme art. 43 da Lei 11.101/2005, serão pagos integralmente e satisfeitos após o pagamento de todos os demais credores desta Recuperação Judicial. Fica facultado, entretanto, a qualquer outro credor, caso deseje, aderir a esta mesma forma de pagamento.	Não indicado

5. Condições de pagamento

Classe	Subclasse	Deságio	Carência	Forma de pagamento	Atualização
III e IV	Fornecedores parceiros	1 a 2,50 % de diminuição do deságio já aplicado a classe a que o credor pertence	Mesmo da classe a que o credor pertence	• O 1º pagamento aos credores parceiros será realizado no 12º mês subsequente à publicação da homologação do Plano. • O 2º pagamento será realizado no 18º mês subsequente à publicação da homologação do Plano. Os demais pagamentos serão realizados nos anos seguintes, no mesmo dia e mês do segundo pagamento. • Os pagamentos serão realizados no dia 15 do mês. • O cálculo do valor a pagar aos credores parceiros será apurado 30 dias antes do pagamento da parcela, considerando apenas os valores recebidos até a data.	Mesmo da classe a que o credor pertence
III e IV	Fornecedores parceiros de crédito financeiro	Mesmo da classe a que o credor pertence	Mesmo da classe a que o credor pertence	• Será retido percentual de 5% sobre o valor líquido da operação, entendido como o valor concedido deduzido dos juros, destinado ao abatimento da dívida inscrita no QGC, em conformidade com os termos do Plano. • O pagamento da retenção ocorrerá no ato da efetivação da operação de crédito. • As taxas de juros praticadas nas operações de crédito não poderão exceder a taxa média publicada pelo Banco Central para operações de capital de giro, referente ao mês anterior ao início da concessão de crédito.	Mesmo da classe a que o credor pertence
Extraconcursal	Aderente	Não há	90 dias	Credores extraconcursais poderão, voluntariamente, aderir ao Plano para receber o valor principal em 60 parcelas iguais e sucessivas, com início no 90º dia após a homologação do Plano.	TR + 1,4% a.m.

5. Condições de pagamento

- O pagamento será feito com base no Quadro Geral de Credores (QGC), a ser homologado, e de acordo com as modificações subsequentes (Clausula 8.1.)

- Os créditos serão corrigidos pela TR (Taxa Referencial), exceto se houver disposição expressa em contrário.

- Sobre os juros, alguns dos créditos concursais terão a aplicação de juros simples de 1% a.a. (classe I) ou 1% a.a., limitado à 3% a.a., (classe III e IV), todos contados da data da publicação da homologação do Plano pelo Juízo Recuperacional. Já para credores extraconcursais aderentes, o índice de juros é de 1,4% a.m.

- A carência é contada a partir da publicação da decisão que homologar a aprovação do Plano de Recuperação Judicial.

- Os pagamentos serão realizados por meio eletrônico, como DOC, TED, PIX, transferência bancária ou equivalente. Os credores deverão encaminhar os dados bancários, seus ou do patrono, com a respectiva procuração com poderes expressos, através do e-mail rj@althoff.com.br. (Cláusula 8.1.2.)

- Os credores deverão fornecer os dados da conta no prazo máximo de 30 dias corridos antes do pagamento da parcela. Caso a Recuperanda receba essa informação após o prazo estabelecido, o pagamento será realizado em até 30 dias corridos a partir do recebimento, sem que isso seja considerado atraso ou descumprimento de qualquer disposição deste Plano. Os pagamentos que não forem realizados em razão dos credores não terem informado suas contas bancárias não serão considerados como descumprimento do Plano, bem como não haverá a incidência de juros ou encargos moratórios. Em nenhuma hipótese ocorrerá pagamento por meio de depósito judicial no processo de recuperação judicial.

- Se algum pagamento ou obrigação definido no Plano estiver previsto para ser realizado ou satisfeito em um dia que não seja considerado útil, o referido pagamento ou obrigação deverá ser realizado ou satisfeita, conforme o caso, no dia útil subsequente.

5. Condições de pagamento

- O Plano prevê, ainda, a possibilidade de liquidação antecipada por leilão reverso dos créditos, consistindo em quando surgir condições favoráveis de caixa e oportunidades específicas que permitam acelerar o pagamento de seus credores, a Althoff poderá realizar leilão reverso para a quitação dos créditos listados na relação de credores. Entende-se que isso permitirá a liquidação antecipada desses créditos mediante condições vantajosas de deságio.

- Ainda, há disposição, no item 8.1., que os pagamentos dos valores referentes aos créditos não sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial obedecerão aos respectivos contratos vigentes ou poderão ser modificados em razão de acordo entre as partes, adesão ao Plano ou decisões judiciais.

- Já os valores decorrentes de créditos trabalhistas devidos em razão de condenações judiciais serão pagos diretamente ao credor na forma do Plano, ficando este obrigado a informar o juízo de origem, caso necessário, a ocorrência de liquidações parciais ou total de seu crédito habilitado, salvo disposição contrária explícita do juízo de origem.

6. 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.

- Verifica-se que, ao estabelecer os prazos para pagamento dos créditos de todas as classes, o Plano não especifica o dia exato ou o intervalo de dias, dentro dos meses previstos, em que os pagamentos serão realizados. Existindo no Plano, assim, uma imprecisão nas datas de pagamento.

- Nesse contexto, o presente tópico do relatório tem como função identificar pontos da proposta apresentada que merecem atenção, tanto por parte das recuperandas quanto dos 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.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

PREMISSAS

- A Recuperanda estabelece Glossário para facilitar a compreensão dos termos empregados no Plano.

- Destaca-se, duas premissas que auxiliarão na análise da discussão sobre a legalidade do Plano:

  (i) **Data da Homologação**: Significa a data da publicação, no Diário da Justiça Eletrônico do Estado de São Paulo, da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial, nos termos do art. 58 da LFRE. Caso o Juízo da Recuperação Judicial não determine a publicação no Diário da Justiça Eletrônico, será considerada como data da publicação a data da ciência da Recuperanda, mediante a abertura do prazo no sistema judicial referente à sentença que homologar o PRJ e;

  (ii) **Homologação Judicial do PRJ**: Sentença que concede a Recuperação Judicial e homologa o Plano de Recuperação Judicial, conforme art. 58 da LFRE.

- Na cláusula 3, a Recuperanda apresenta algumas informações acerca do histórico da empresa, estrutura societária, ramo de atividade e, incluiu no item 3.3, a seguinte informação: “A rede possui forte presença no sul de Santa Catarina, em cidades como Criciúma, Nova Veneza, Cocal do Sul, Urussanga, Orleans, Sangão, Laguna, Garopaba e Imbituba, atendendo aproximadamente 500 mil clientes por mês.”

- Desta forma, cumpre a Administração Judicial esclarecer que, conforme reportado no Evento 397 e esclarecido pela Recuperanda no Evento 431, a filial de Imbituba foi fechada. Nesse sentido, o Plano (6.2.3.) incluiu a previsão da destinação do recurso da loja de Imbituba, conforme será analisado.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.1. DAS CONDIÇÕES DE PAGAMENTO

- O Plano prevê a adoção da TR como índice de correção monetária.
- A adoção de TR é prática validada pelo Superior Tribunal de Justiça, conforme Informativo de Jurisprudência nº 651, publicado em 02 de agosto de 2019, oriundo do julgamento do Resp nº 1.630.932-SP (REsp 1.630.932-SP, Rel. Min. Paulo de Tarso Sanseverino, Terceira Turma, por unanimidade, julgado em 18/06/2019, DJe 01/07/2019): "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".
- Por sua vez, há previsão de correção monetária conforme cada classe ou subclasse.
- Sobre a fixação ou não de índice de correção monetária, a jurisprudência catarinense já enfrentou o tema, firmando entendimento no sentido da impossibilidade de controle sobres aspectos livremente deliberados em AGC, como se trata da questão ora em exame (TJSC, 2ª Câmara de Direito Comercial, AI 4003910-26.2020.8.24.0000, Rel. Altamiro de Oliveira, j. 25/08/2020). A Administração Judicial se filia a tal conclusão, haja vista se tratar de questão econômica de livre apreciação pelos credores na AGC, não havendo ilegalidade nesse aspecto.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.2 DAS CONDIÇÕES DE PAGAMENTO DOS CRÉDITOS TRABALHISTAS

- As condições de pagamento da classe I são consideradas cogentes, não passíveis de alteração, mesmo mediante pactuação com os credores.
- A liberdade de negociar prazos de pagamentos é diretriz que serve de referência à elaboração do Plano de Recuperação Judicial. Todavia, a fim de evitar abusos que possam inviabilizar a concretização dos princípios que regem o processo de soerguimento, a própria Lei 11.101/05 cuidou de impor limites à deliberação dos envolvidos na negociação. Dentre esses limites, vislumbra-se aquele estampado em seu art. 54, que garante o pagamento privilegiado de créditos trabalhistas.
- O prazo de pagamento apresentado pela Recuperanda observa o prazo de 1 (um) ano previsto pela regra do caput do art. 54, da LREF. Além disso, o Plano prevê deságio, na medida em que limita o pagamento integral dos créditos até o limite de 150 salários-mínimos, sendo que eventual saldo excedente será classificado como crédito quirografário.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.3 DA LIMITAÇÃO DO VALOR DE PAGAMENTO

- O item 5.1, da cláusula 5, prevê as condições de pagamento da classe trabalhista, limitando o pagamento até 150 salários-mínimos.
- Nesse sentido, cabe ponderar, primeiramente, que a limitação do pagamento até 150 salários-mínimos na classe trabalhista não é ilegal, desde que respeitado o prazo máximo de pagamento de um ano, conforme prevê o art. 54 da LREF.
- Isso porque o limite de pagamento aos credores trabalhistas até 150 salários-mínimos representa, na verdade, deságio, o qual é permitido pela legislação concursal.
- Da mesma forma, a previsão dessa forma de pagamento já foi considerada válida pela jurisprudência, conforme se verifica, a título exemplificativo, no seguinte julgado do TJRS: TJRS, Quinta Câmara Cível, AI 52692579620248217000, Rela. Desa. Cláudia Maria Hardt, j. 26/03/2025.
- Nota-se que no Plano está expresso que os pagamentos serão feitos em até doze meses, a contar da data da publicação da decisão que homologar o Plano, limitado a 150 salários-mínimos. Ainda, os créditos de até 5 salários-mínimos, com vencimento nos três últimos meses anteriores a impetração do pedido de recuperação judicial, serão pagos em até 30 dias data da publicação da decisão de homologação do Plano.
- Portanto, o pagamento dos créditos de até 5 salários-mínimos vencidos nos três últimos meses ao pedido de recuperação judicial, a limitação para os créditos da classe I e o deságio, estão em conformidade a legislação.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.4 DO VALOR DO SALÁRIO-MÍNIMO

- Na classe trabalhista, item i e i.b), da cláusula 5.1., está definido como referência o salário-mínimo, porém o Plano não indica qual o valor do salário-mínimo que será utilizado como referência para a análise dos limites nele previstos. Isto é, se é o valor considerado na data do ajuizamento da recuperação, na apresentação do Plano, na aprovação do Plano em Assembleia, na data de homologação e concessão da recuperação judicial, etc. A partir do exposto é necessário o esclarecimento quanto ao valor do salário-mínimo que será utilizado como referência.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.5 DAS PARCELAS DE FGTS

- O Plano prevê que uma das destinações dos recursos obtidos com o leilão da loja de Imbituba será para regularização do FGTS em atraso, regularizando o passivo trabalhista. Contudo, não há previsão expressa da forma de pagamento dos créditos de FGTS.

- O STJ, no julgamento do Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial n. 2.621.635, definiu que o FGTS: "[...] é direito social dos trabalhadores urbanos e rurais, constituindo, pois, fruto civil do trabalho. Assim, os valores relativos à rescisão do contrato de trabalho, especificamente em relação ao FGTS, têm natureza trabalhista, devendo, também, ser classificados, no processo de Recuperação Judicial e falência, como crédito prioritário trabalhista, nos termos da Lei 11.101/2005".

- Assim, entende-se necessária a intimação da Recuperanda para especificar a forma de pagamento dos créditos de FGTS, ainda que sejam utilizados os recursos do leilão da loja da Imbituba, esclarecendo se serão observadas as condições de pagamento dos demais créditos da mesma natureza.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.6 DOS CRÉDITOS TRABALHISTAS DECORRENTE DE HABILITAÇÃO DE CRÉDITO

- O Plano dispõe que os créditos trabalhistas decorrentes de novas habilitações e/ou majoração de valores serão pagos dentro do prazo de um ano, contado da data da sentença judicial que determinar a habilitação e/ou majoração do crédito, devidamente publicada (5.1. - i.).

- Ainda, o item 8.1, da cláusula 8, prevê que os valores decorrentes de créditos trabalhistas devidos em razão de condenações judiciais serão pagos diretamente ao credor na forma do Plano, ficando o credor obrigado a informar o juízo de origem, quando da liquidação parcial ou total do crédito, salvo disposição contrária do juízo de origem.

- No entender desta Equipe não há ilegalidade em atrelar o pagamento dos créditos à data da sentença judicial (nesse sentido: TJSC, 1ª Câmara de Direito Comercial, AI 5066205-77.2023.8.24.0000, Rel. Des. Guilherme Nunes Born, j. 15/02/2024).

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.7 DA FORMA DE QUITAÇÃO DA SUBCLASSE TRABALHISTA DECORRENTE DE HABILITAÇÃO OU RETIFICAÇÃO DE VALOR

- No Plano não fica claro se o pagamento para os credores que integram a classe I – subclasse habilitação ou retificação de valor, será pago em uma única parcela, ao final de um ano de carência. Por isso, a Equipe Técnica entende ser necessário que a Recuperanda esclareça sobre a forma de pagamento dos credores decorrentes de habilitação ou retificação de crédito.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.8 DA CRIAÇÃO DE SUBCLASSES

- O Plano prevê subclasses para as classes I, III e IV.
- Para a classe I, há quatro subclasses: i) Trabalhista até 150 salários-mínimos; (ii) Trabalhista - Até 5 salários-mínimos; (iii) Trabalhista - Acima de 150 salários-mínimos; (iv) Trabalhista - Habilitação ou retificação de valor.
- A diferença entre as subclasses (I) se refere ao tratamento dado a depender do valor do crédito, bem como a distinção de créditos que são objeto de habilitação/retificação de crédito.
- Assim, os créditos acima de 150 salários-mínimos serão enquadrados como quirografários. Já os créditos até 5 salários-mínimos, limitados aos vencimentos de 3 meses antes do pedido de RJ, serão pagos em 30 dias após a homologação do Plano. Por sua vez, os trabalhistas até 150 salários-mínimos serão pagos a partir de 12 meses da homologação do plano. Os créditos decorrentes de habilitação ou retificação serão pagos em um ano da data da sentença judicial.
- Na classe III, há quatro subclasses: i) Quirografários; ii) Partes relacionadas; iii) Fornecedores parceiros; iv) Fornecedores parceiros de crédito financeiro.
- Evidencia-se que o credor de parte relacionada se refere a hipótese do Art. 43, da LREF: “Art. 43. Os sócios do devedor, bem como as sociedades coligadas, controladoras, controladas ou as que tenham sócio ou acionista com participação superior a 10% (dez por cento) do capital social do devedor ou em que o devedor ou algum de seus sócios detenham participação superior a 10% (dez por cento) do capital social, poderão participar da assembléia-geral de credores, sem ter direito a voto e não serão considerados para fins de verificação do quorum de instalação e de deliberação.”.
- Já as outras subclasses (III), segregou-se entre credor quirografário geral, credor parceiro e credor parceiro de crédito financeiros. As duas últimas foram criadas visando incentivar fornecedores à manter e ampliar a relação comercial e/ou realizar novas concessões de crédito financeiro. Para o credor parceiro haverá diminuição percentual do deságio aplicado, a depender do prazo médio para pagamento.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

- Já para o credor parceiro financeiro, quando de novas concessões de crédito, haverá a retenção de 5% sobre o valor líquido da operação, deduzido dos juros, visando o abatimento da dívida inscrita no QGC.

- O credor parceiro, independente do tipo, poderá aderir à subclasse mediante elaboração de termo entre as partes, devendo prever prazo para pagamento dos novos fornecimentos de mercadorias, serviços ou concessão de crédito. Especificamente, quanto ao credor parceiro fornecedor, o prazo para adesão é de sete dias corridos, a contar da publicação da homologação do Plano.

- Por sua vez, na classe IV, há quatro subclasses: i) ME/EPP; ii) Partes relacionadas; iii) Fornecedores parceiros; iv) Fornecedores parceiros de crédito financeiro.

- Por fim, em relação à classe IV, não houve divisão de tais credores em subclasses de forma expressa no Plano. Contudo, considerando-se a subclasse de fornecedores parceiros e fornecedores parceiros de crédito financeiro que, como visto, foi criada de forma genérica, aplicável a todo e qualquer credor, entende-se que tal situação também poderá ser preenchida por um credor enquadrado como ME/EPP. Logo, entende-se que existe a subclasse dos credores ME/EPP ordinários, dos credores ME/EPP fornecedores parceiros e credores ME/EPP fornecedores parceiros de crédito financeiro.

- Diante dessas subclasses, avalia-se legalidade diante do entendimento do STJ, que, no julgamento do AgInt no REsp n. 2.030.487/MT, uniformizou o entendimento de que “a criação de subclasses entre credores é possível, desde que previsto critério objetivo e justificado, envolvendo credores com interesses homogêneos, vedando-se a estipulação de descontos que permitam a supressão de direitos de credores minoritários ou isolados” .

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

- Especificamente, sobre a criação de subclasses pela faixa de valor do crédito, o TJSC já enfrentou o tema definindo que a criação de subclasses com base no valor do crédito se insere no campo da legalidade, não podendo concluir pelo intuito de manipulação (TJSC, Agravo de Instrumento n. 5015740-64.2023.8.24.0000, do Tribunal de Justiça de Santa Catarina, rel. Rocha Cardoso, Quinta Câmara de Direito Comercial, j. 22-02-2024).
- A posição desta Administração Judicial é pela viabilidade da criação de subclasses, desde que devidamente fundamentada e que seja respeitados os parâmetros e critérios objetivos que gerem homogeneidade e aproximação entre os credores. Nesse sentido, a diferenciação entre credores de uma mesma classe deve guardar uma lógica negocial, de modo que os credores agrupados em uma mesma subclasse reunia características ou condições que os aproximam.
- A partir do exposto, não haveria, em princípio, ilegalidade na criação das subclasses.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.9 DO LEILÃO REVERSO

- O Item 5.8., da cláusula 5, prevê a possibilidade de liquidação por leilão reverso. Está previsto que, caso durante à RJ surja condições favoráveis e oportunidade que permita acelerar o pagamento dos credores, a Recuperanda poderá realizar o leilão reverso para quitar os créditos, permitindo, assim, liquidação antecipada. Para tanto, deverá ser observado três critérios: (i) Serão liquidados os créditos dos credores que oferecerem a melhor condição de deságio, limitado ao valor disponibilizado pela Recuperanda para a compra desses créditos; (ii) credores com créditos superiores ao valor ofertado para a realização do leilão reverso poderão se inscrever com uma oferta parcial, indicando quanto pretendem liquidar de seu crédito e a que deságio; (iii) o deságio será ofertado de forma irrevogável e irretratável.

- Indicam ainda que, para o caso de ocorrência de mais de um credor apresentar lance idêntico, mas com um desconto percentual maior sobre o valor dos seus respectivos créditos, bem como que o valor do leilão reverso não seja suficiente para pagamento integral de todos os credores vencedores, o pagamento será realizado de forma pro rata aos credores considerados vencedores do leilão reverso, em razão de terem oferecido o maior percentual de desconto.

- 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, não violando a paridade de credores (TJSP 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, AI 2099586-39.2024.8.26.0000, Rel. Azuma Nishi, j-17/07/2024 e 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.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.10 DO FINANCIAMENTO

- O Plano de recuperação judicial prevê na cláusula 6, item 6.1. que "*Em caso de necessidade de capital para assegurar o suporte às operações da ALTHOFF e viabilizar as ações de reestruturação contempladas neste Plano, a RECUPERANDA poderá, conforme sua conveniência, buscar a obtenção de financiamento extraconcursal prioritário ('Financiamento DIP'). Os recursos advindos deste financiamento terão a natureza de extraconcursal prioritário, gozando de prioridade absoluta no pagamento em relação às demais obrigações da RECUPERANDA, conforme previsto no artigo 84 da Lei de Recuperação Judicial (LFR), inclusive no cenário de falência. A homologação do Plano de Recuperação Judicial confere autorização para a celebração deste financiamento, e eventuais modificações decorrentes de recurso sobre a homologação não alterarão a natureza extraconcursal e prioritária do financiamento, tampouco as garantias associadas, conforme disposto nos artigos 69-A e 69-B da LFR* ".

- O financiamento da empresa em recuperação judicial poderá se dar pela modalidade ordinária, prevista no art. 67, da LREF, ou pela modalidade DIP.

- Para caracterizar o financiamento regulado pela Seção IV-A, a operação deve ser autorizada pelo magistrado e estar garantida por meio da oneração ou alienação fiduciária de bens e direitos do ativo não circulante, do devedor ou de terceiros. Caso contrário, trata-se de financiamento "ordinário", regulado pelo art. 67 da LREF.

- Nesse sentido, salienta-se que a homologação do Plano de recuperação judicial não confere autorização tácita para a celebração do financiamento DIP, necessitando de obtenção de autorização judicial quando da realização do financiamento DIP.

- Por isso, a Administração Judicial entende pertinente a intimação da Recuperanda para retificar a cláusula, passando a constar expressamente a necessidade de crivo judicial.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.11 DA CAPTAÇÃO DE NOVOS RECURSOS

- A cláusula 6.2 trata da captação de novos recursos, consignando que após a homologação do Plano, a Recuperanda poderá, a qualquer momento e a seu critério captar novos recursos no mercado financeiro e/ou de capitais para atender necessidades da atividade. Assim, consta que todos os recursos obtidos após o ajuizamento da recuperação judicial, decorrentes de alienação de ativos, aportes de sócios, operações financeiras, leilões judiciais ou extrajudiciais, ou quaisquer outras forma de capitalização serão usados para pagamento dos credores sujeitos ao Plano. Desta forma, a destinação desses recursos observará a proporcionalidade entre os credores beneficiados e será abatida do saldo devedor consolidado.

- Diante do previsto na cláusula, a Administração Judicial salienta que não há óbice à captação de recursos pela Recuperanda. Contudo, se o recurso for proveniente de alienação de ativos do ativo não circulante, a alienação depende de autorização judicial. Assim também, se for captado recursos pela modalidade de financiamento DIP, conforme já exposto no item 6.10, dependerá da observância as regras do art. 69-A até 69-F, incluindo-se nisso a autorização judicial.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.12 DA DESTINAÇÃO DO RECURSO DA LOJA DE IMBITUBA

- Diante da consolidação da propriedade do imóvel onde funcionava a loja de Imbituba, que resultou em leilão e, consequentemente, no encerramento das atividades da unidade e na obtenção de recursos financeiros pela Recuperanda, o Plano contempla a destinação dos valores arrecadados.

- Desta forma, a Recuperanda dispõe que utilizará os valores para reposição de estoque, pagamento de tributos correntes, pagamento de folha salarial, despesas com a estrutura física (aluguel de imóveis, energia elétrica, água, saneamento, gás, manutenções), custos logísticos, pagamentos dos sistemas e tecnologias, despesas administrativas e comerciais com publicidade e promoções, despesas bancárias. E, ainda, para capital de giro, visando recompor estoques, pagar passivos, garantir liquidez e absorver a sazonalidade de venda.

- A Administração Judicial entende que a destinação dos recursos provenientes do imóvel de Imbituba deve ser deliberada pela AGC, seguida da homologação judicial.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.13 DA ALIENAÇÃO DE ATIVOS DO ATIVO NÃO CIRCULANTE

- O item 7.1, da cláusula 7ª, do PRJ estabelece a possibilidade de a devedora alienar, vender, locar, arrendar, remover, onerar ou oferecer em garantia quaisquer bens presentes no laudo de ativo apresentado com o Plano, respeitado os limites legais e direitos de terceiros.

- Inicialmente, torna-se salutar destacar que, juntamente com o Plano, foram apresentados apenas os laudos de avaliação dos bens imóveis. Quanto aos bens móveis, não foram juntados os respectivos laudos, tendo a devedora justificado que a relação de ativos apresentada com a inicial supriria tal exigência. Contudo, tal justificativa não se coaduna com os ditames legais.

- Quanto a cláusula, em específico, cumpre esclarecer que, de acordo com o artigo 66 da Lei 11.101/05, a recuperanda não poderá alienar os bens componentes de seu ativo não circulante, salvo se obtiver autorização judicial ou houver previsão expressa no PRJ aprovado.

- Nesse sentido, o Plano é genérico, pois não individualiza quais bens se pretende vender.

- Entende a Administração Judicial que as alienações de ativos operacionais e não operacionais previstas em 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; j. 06/10/2020).

- Nesse sentido, é necessário esclarecer que toda e qualquer alienação de bens e direitos pertencentes ao ativo não circulante das devedora deverá conter chancela judicial na hipótese de oneração ou alienação, na forma dos arts. 66 e 69-A da LREF. Ainda, destaca que qualquer alienação deverá observar o disposto no art. 142 da Lei 11.101/2005.

- Portanto, nesse ponto, considerando a menção feita no Plano ao artigo 66 e seguintes da LREF, a Administração Judicial entende que não há ilegalidade no item 7.1. Contudo, faz-se necessário a apresentação do laudo de avaliação dos bens móveis.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.14 DA ALIENAÇÃO DE UPI

- O item 7.1.1 da cláusula 7, trata da alienação de Unidades Produtivas Isoladas (UPIs), consignando que será permitida a constituição de UPIs, sendo que o bem será transmitido livre de quaisquer ônus e o arrematante não sucederá a Recuperanda em suas obrigações. O objetivo da UPI é a geração de caixa para cumprimento do Plano.

- Ainda, consta que: "A formatação, avaliação e forma de venda das UPIs serão apresentadas, se o caso, por meio de incidente processual próprio instalado no processo de recuperação judicial."

- Nesse aspecto, cabe apontar que é possível a alienação de UPIs. Contudo, a previsão constante no Plano é genérica, sem a especificação do(s) respectivo(s) ativo(s) como unidade produtiva isolada, caracterizando(s) detalhadamente, bem como esclarecendo a forma e o preço pelo qual isso poderá ocorrer.

- Dessa forma, é ineficaz a alienação ou oneração de bens não especificados sem a prévia e expressa autorização do juízo, de acordo com o que estabelece o caput do artigo 66 da Lei nº 11.101/2005, em observância ao procedimento previsto no § 1º do mesmo dispositivo, sendo necessária a apresentação de aditivo ao PRJ para prever detalhadamente a constituição de UPIs, com indicação expressa e inequívoca quanto aos ativos que a integrarão e suas características, bem como quanto à sua valoração e forma de alienação, devendo ser devidamente aprovado em Assembleia Geral de Credores. (Precedente: - TJSC, AI 5045260-35.2024.8.24.0000, 3ª Vice-Presidência , Relatora JANICE GOULART GARCIA UBIALLI , julgado em 01/09/2025).

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.15 DA NOVAÇÃO DA DÍVIDA AOS COOBRIGADOS E DOS PROTESTOS

- O Plano de Recuperação Judicial prevê no item 8.2. e 8.5., da cláusula 8, que a aprovação e homologação do Plano implica em novação objetiva e real dos créditos. Assim, ocorrerá a novação dos créditos sujeitos, deixando de ser exigível as obrigações originárias, estendendo-se, de maneira incondicional, aos terceiros avalistas, garantidores, devedores solidários, fiadores e administradores, extinguindo execuções em face da Althoff, incluindo a sustação de protestos e retirada do nome do cadastro de inadimplentes.

- Ademais, prevê que os créditos existentes na data da propositura do pedido serão novados, ainda que não vencidos ou que sejam objeto de disputa judicial, procedimento arbitral, não arrolados na relação de credores, ainda que reconhecidos, julgados e/ou liquidados.

- Já o item 8.3 prevê especificamente que a provação do Plano acarretará a suspensão dos efeitos dos protestos de títulos que tenha como origem créditos sujeitos, bem como a exclusão definitiva do registro do nome nos órgãos de proteção ao crédito. Por fim, que a homologação do Plano, a decisão de concessão da recuperação judicial terá força de ofício junto aos cartórios e órgãos de proteção ao crédito.

- Diante disso, constata-se que há ilegalidade na cláusula, visto que, nos termos do entendimento pacificado pelo Superior Tribunal de Justiça, firmado no âmbito dos Recursos Especiais de n. 1.794.209 e 1.885.536, de Relatoria do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, a extensão da novação aos coobrigados é ineficaz em relação aos credores que não compareceram em Assembleia Geral de Credores, que votaram contrariamente ao PRJ ou que formularam ressalva específica contra a cláusula.

- Além disso, quanto à previsão de sustação de protesto e retirada do nome do cadastro de inadimplentes, em consonância com o entendimento do TJSC (Agravo de Instrumento n. 5061303-18.2022.8.24.0000, do Tribunal de Justiça de Santa Catarina, rel. Soraya Nunes Lins, Quinta Câmara de Direito Comercial, j. 02-03-2023), a homologação do Plano acarreta a suspensão dos protestos e apontamento do nome nos órgão de proteção ao crédito de créditos sujeitos ao Plano que foram novados. Todavia, a baixa dos protestos e a retirada do nome no cadastro de inadimplentes ocorrerá após cumprir todas as obrigação previstas no Plano.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

- Ademais, cumpre mencionar que é a homologação judicial do Plano, apenas, que viabiliza o cancelamento dos protestos e a supressão dos apontamentos nos cadastros de inadimplentes em função da novação operada, não basta a mera aprovação pelos credores em assembleia. Esse é o entendimento consolidado pelo STJ através do REsp 1.260.301/DF.

- A administração Judicial coaduna com estes entendimentos e, portanto, entende ser necessária a retificação do texto para se alinhar a jurisprudência.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.16 DOS EFEITOS DAS CESSÕES DE CRÉDITO

- O item 8.6, da cláusula 8, prevê que os credores poderão ceder os créditos a outros credores e a terceiros, sendo que a cessão produzirá efeitos com relação à Recuperanda, desde que, a Althoff seja informada e os cessionários confirmem o recebimento de uma cópia do Plano.

- No ponto, esta Equipe entende que a cláusula é ineficaz, na medida em que o Código Civil e a LREF não exigem que o cessionário receba uma cópia do Plano, sendo que tal determinação parece descabida.

- Aliado aos ditames da LREF, os artigos 286 a 298 do Código Civil disciplinam a cessão de créditos, estabelecendo as regras a serem observadas quando de sua perfectibilização, as quais são igualmente aplicáveis às cessões firmadas em sede de ação recuperacional.

- Relembre-se, ainda, que a cessão também deverá ser informada no processo, conforme prevê o art. 39, § 7º, LREF: "A cessão ou a promessa de cessão do crédito habilitado deverá ser imediatamente comunicada ao juízo da recuperação judicial."

- Por isso, esta Equipe Técnica entende necessária a retificação da cláusula para refletir tão somente a exigência legal.

6. Discussões sobre a legalidade do Plano

6.17 DOS CRÉDITOS CONTINGENTES, IMPUGNAÇÃO OU HABILITAÇÕES DE CRÉDITOS

- O item 8.7, da cláusula 8, prevê que os créditos listados na relação de credores poderão sem modificados e novos poderão ser incluídos em razão de julgamento de incidentes e processos relativos à débitos anteriores ao pedido de recuperação judicial. Tais credores, serão pagos de acordo com a classificação do crédito prevista no Plano.

- Assim, para os créditos habilitados ou impugnados, após a publicação da homologação do Plano de Recuperação Judicial será considerado para fins de contagem do início de carência e pagamento conforme previstos no capítulo 5, a data do trânsito em julgado da decisão judicial.

- A Administração Judicial possui entendimento que, em caso de decisão judicial que altere o valor ou a classificação de um crédito, o novo valor ou enquadramento deverá ser aplicado a partir da data da publicação da decisão, salvo se houver efeito suspensivo ou acordo entre as partes.

- Assim, o condicionamento ao início da contagem do prazo de carência à data do trânsito em julgado da decisão judicial se revela como medida onerosa ao credor, motivo pelo qual opina-se pela alteração do item 8.6.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

LAUDO DE AVALIAÇÃO DE BENS

- A recuperanda apresentou laudos técnicos de avaliação de bens imóveis elaborados pela empresa Carmel Incorporações e Construções Ltda., com metodologia fundamentada nas normas da ABNT NBR 14.653 e aplicação do método comparativo direto de dados de mercado (MCDDM), abrangendo todas as localidades onde a empresa mantém unidades comerciais.
- Cada laudo apresenta o detalhamento da matrícula, endereço, características construtivas, área de terreno e benfeitorias, bem como o grau de fundamentação e precisão (nível III), conforme preceitos da norma técnica. O valor de mercado foi obtido a partir de amostras de 60 a 80 elementos comparativos, com tratamento estatístico e correções por fatores de homogeneização, refletindo o comportamento do mercado imobiliário regional no primeiro semestre de 2024.
- As avaliações indicam valores unitários entre R$ 900 mil e R$ 2,3 milhões, variando conforme o porte, localização e padrão construtivo de cada imóvel. Todos os relatórios destacam baixa liquidez e prazo de absorção estimado entre 18 e 24 meses, em razão das condições do segmento comercial local.
- O somatório dos valores apurados, conforme quadro abaixo, representa o conjunto de ativos imobiliários próprios identificados na base patrimonial da recuperanda.

DESCRIÇÃO	QUANT.	VALOR R$
ÁREAS E TERRENOS	13	41.510.188,07
BENFEITORIAS	12	45.808.781,63
LOJAS COMERCIAIS	2	361.000,00
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	1.103	29.684.167,05
MÓVEIS E UTILIDADES	678	7.436.025,81
COMPUTADORES E PERIFÉRICOS	588	3.757.253,76
VEÍCULOS	29	4.156.019,58
INTANGÍVEL	70	2.239.531,37
		134.952.967,27

- Quanto aos demais bens móveis relacionados pela recuperanda, não foi apresentada avaliação técnica independente, como já exposto. Os valores correspondem a registros contábeis de referência, abrangendo itens de natureza operacional e patrimonial sem laudo de verificação física ou econômica, devendo ser interpretados apenas como controle interno e não como estimativas de valor de mercado.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE VIABILIDADE ECONÔMICA

- De acordo com o Plano de Recuperação Judicial apresentado, a dívida total sujeita ao processo de reestruturação alcança aproximadamente R$ 53,1 milhões. Após a aplicação dos deságios propostos, o valor líquido consolidado para pagamento ao longo do período de execução reduz-se para cerca de R$ 10,9 milhões, o que representa diminuição superior a 79% sobre o montante original. Levando em consideração os valores indicados no Laudo Econômico-Financeiro fornecido pelo Recuperando, a Administração Judicial elaborou o quadro resumo das condições de pagamento, expondo o valor total dos créditos após os deságios propostos para cada uma das classes de credores, referente ao montante do art. 1º do art. 52.

CLASSE	NATUREZA	VALOR (R$)	CARÊNCIA	DESÁGIO	DESÁGIO (R$)	VALOR PGTO (R$)	PRAZO AMORTIZAÇÃO	PARCELAS	CORREÇÃO
I	Trabalhista	407.915,12	12 Meses	0%	-	407.915	12 Meses	Mensais	TR + 1% a.a.
II	Garantia Real	-	-	-	-	-	-	-	-
III	Quirografários	46.804.065	18 Meses	80%	37.443.252	9.360.813	18 Anos	Anuais	TR + 1% a.a.
IV	ME / EPP - Geral	5.889.718	18 Meses	80%	4.711.774	1.177.944	15 Anos	Anuais	TR + 1% a.a.
		53.101.697		**79,4%**	**42.155.026**	**10.946.672**			

- O Plano prevê a adoção de valores fixos iniciais para otimizar o pagamento de créditos de menor valor e reduzir custos administrativos e bancários. Assim, estabelece o pagamento de uma primeira parcela de até R$ 700,00 a todos os credores quirografários e ME/EPP após 18 meses da homologação, e uma segunda parcela de até R$ 300,00 ao final do 30º mês. Caso o valor do crédito seja inferior a esses limites, o pagamento implicará quitação total do credor. O saldo remanescente, quando houver, será liquidado em parcelas anuais e sucessivas, conforme os prazos e condições gerais definidos no Plano.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- O Plano cita condições especiais adicionais de pagamento voltadas a credores que mantenham relacionamento comercial ativo com a empresa. Entre elas, destaca-se a modalidade de **Pagamento Acelerado para Fornecedores Parceiros**, que oferece antecipação de recebimentos vinculada à continuidade do fornecimento de bens, serviços ou crédito financeiro. Nessa modalidade, a recomposição parcial do deságio aplicado às classes de credores ocorre conforme o prazo médio de pagamento concedido, sendo os percentuais ajustados de acordo com faixas de prazos.
- Há também a possibilidade de **Pagamento Acelerado para Fornecedores Parceiros de Crédito Financeiro**, que permite a retenção de percentual sobre novas operações de crédito destinadas à amortização de dívidas listadas no quadro geral de credores, respeitados os limites de taxas médias praticadas pelo mercado.
- Além disso, o Plano faculta a realização de liquidação antecipada por meio de **leilão reverso**, permitindo que a empresa antecipe o pagamento de credores que aceitarem oferecer maior deságio, limitada ao montante de recursos disponíveis.
- Com relação à dívida extraconcursal, o Plano reconhece a relevância desses credores para a manutenção das operações e propõe o parcelamento voluntário do montante em 60 parcelas mensais e sucessivas, com início 90 dias após a homologação judicial. Sobre o saldo devedor incidem correção pela Taxa Referencial (TR) e juros remuneratórios de 1,4% ao mês, calculados *pro rata die*. Os pagamentos serão realizados por meio de crédito em conta indicada pelos credores, preservando a regularidade das relações comerciais consideradas essenciais à continuidade da atividade.

(continua na próxima página)

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

RECEITA BRUTA

- Conforme consta no Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira elaborado pela Corporate Consulting Estratégias Ltda. (outubro/2025), as projeções de resultado e fluxo de caixa da Althoff Supermercados foram estruturadas com base em informações contábeis e operacionais fornecidas pela própria recuperanda e ajustadas a partir de entrevistas com seus gestores. As premissas de receita refletem, segundo informado, uma visão conservadora de crescimento, sustentada na retomada gradual das vendas após a homologação do Plano de Recuperação Judicial.
- Conforme o Laudo Econômico-Financeiro, a projeção de faturamento parte de uma base de R$ 315,7 milhões e evolui até R$ 368,3 milhões ao final do 18º exercício. Embora o documento mencione apenas um crescimento real médio de 0,91% ao ano, observa-se, pela variação anual entre as receitas projetadas, que o comportamento adotado segue uma progressão gradualmente decrescente: aproximadamente 1,5% ao ano nos cinco primeiros exercícios, 1% entre o 6º e o 11º e 0,5% a partir do 12º até o 18º ano. Essa distribuição sugere uma expectativa de recuperação inicial mais acelerada, seguida de estabilização da receita em patamares próximos ao desempenho histórico.
- O crescimento projetado decorre, segundo informado, da consolidação das medidas de reestruturação e da melhoria de eficiência operacional, sem previsão de expansão significativa do número de lojas.
- Ainda conforme o Laudo, os efeitos inflacionários foram desconsiderados, sob o argumento de que eventuais variações de preços seriam integralmente repassadas ao consumidor, preservando a rentabilidade e a capacidade de geração de caixa. As receitas foram, portanto, estimadas em valores constantes, o que tende a simplificar a análise, mas pode reduzir a aderência das projeções à realidade de um setor historicamente sensível à inflação e à dinâmica de consumo local.
- De forma sintética, nota-se que as premissas de crescimento e estrutura de faturamento diferem parcialmente das tendências históricas e dos dados observados até julho de 2025, especialmente no tocante à evolução real das vendas e à ausência de correção monetária explícita.

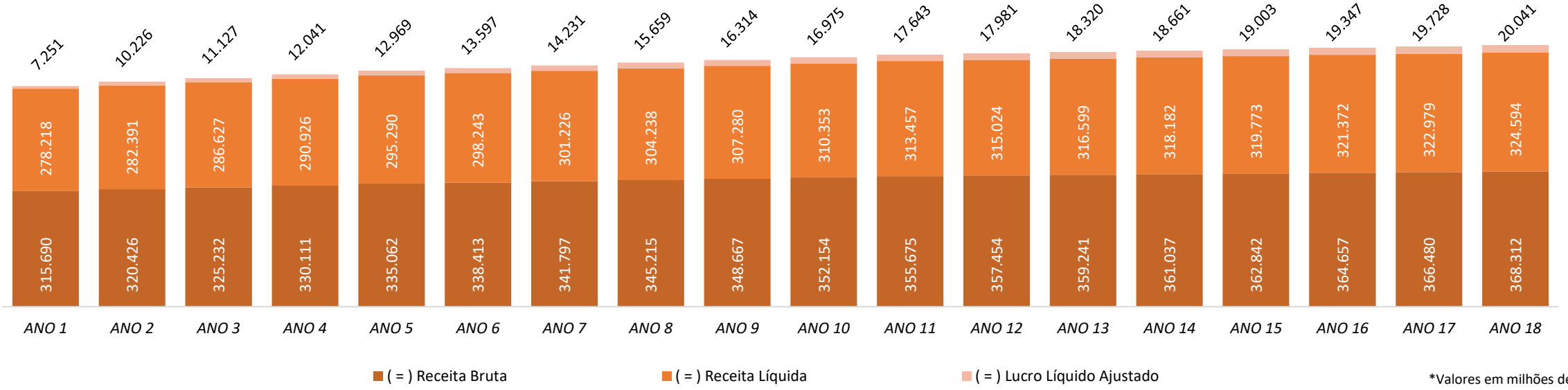
7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

RECEITA LÍQUIDA

- De acordo com o Laudo Econômico-Financeiro, a evolução da receita líquida e do lucro líquido projetados decorre diretamente da combinação entre o crescimento moderado do faturamento e a redução estrutural dos custos operacionais. A receita líquida parte de aproximadamente R$ 278 milhões no primeiro exercício projetado, alcançando R$ 324 milhões ao final do período, acompanhando o mesmo ritmo de expansão da receita bruta, ajustada pela carga tributária média de 12% sobre as vendas.

LUCRO LÍQUIDO

- O lucro líquido, por sua vez, reflete o efeito progressivo da recomposição de margens, partindo de 2,6% sobre a receita líquida no primeiro ano e atingindo cerca de 6,2% ao final do 18º exercício. Essa melhoria gradual resulta da redução do Custo das Mercadorias Vendidas, estimado em 70,5% da receita, da manutenção nominal das despesas fixas em torno de R$ 60 milhões anuais e da expectativa de estabilização das despesas financeiras com o alongamento e deságio dos passivos.



*Valores em milhões de reais.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

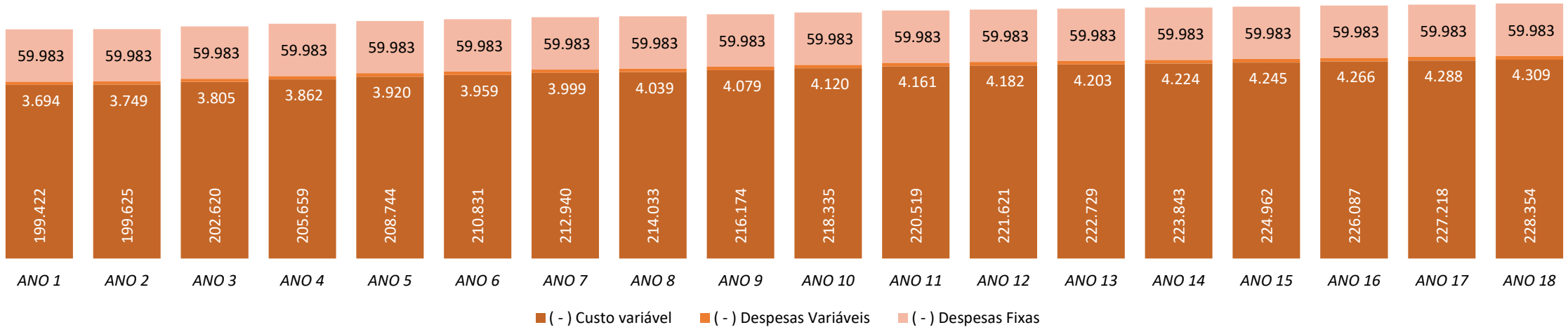
ESTRUTURA DE CUSTOS E DESPESAS

- As premissas relacionadas aos custos e despesas foram definidas no Laudo Econômico-Financeiro como elementos centrais para sustentar a viabilidade do Plano de Recuperação Judicial, partindo da premissa de que a recomposição das margens dependerá mais da racionalização interna do que do crescimento expressivo das receitas. As projeções refletem o impacto esperado das medidas de reestruturação operacional, da renegociação com fornecedores e da adoção de controles administrativos mais rigorosos, buscando reduzir o peso relativo dos custos sobre a receita líquida e manter a estabilidade das despesas ao longo do período projetado.
- Os **custos variáveis** foram estimados em média de 70,5% da receita líquida, contra histórico recente de 76,9%, refletindo o ganho esperado com o restabelecimento de prazos comerciais, a revisão do mix de produtos e o aprimoramento das negociações de compra. Essa redução indica a busca por maior eficiência na formação de preços e na gestão de estoques, com impacto direto na margem bruta e na geração de caixa operacional.
- As **despesas variáveis** foram mantidas em proporção estável em relação à receita, representando aproximadamente 1,3% a 1,4% do faturamento líquido, com crescimento apenas marginal ao longo do horizonte de projeção. O laudo considera que esses dispêndios acompanharão a dinâmica das vendas, sem acréscimos reais relevantes, mantendo-se compatíveis com a estrutura de operação atual.
- As **despesas fixas** foram projetadas em valor nominal constante de aproximadamente R$ 60 milhões por ano, sem atualização por inflação. Essa linearidade pressupõe a plena eficácia das medidas de reestruturação administrativa e financeira, o que contribui para o aumento gradual do EBITDA, mas também representa uma simplificação relevante, pois desconsidera eventuais impactos inflacionários sobre salários, energia, locações e demais contratos de longo prazo. Diante disso, o item merece atenção especial, uma vez que a manutenção de valores estáticos por um horizonte de 18 anos tende a subestimar o comportamento real dos custos fixos, podendo afetar a precisão das margens e da geração de caixa projetadas.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- O Laudo Econômico-Financeiro menciona de forma sintética as **despesas financeiras**, vinculando sua redução à reestruturação do passivo e à queda gradual das taxas de juros projetadas para os próximos anos. A análise indica que parte relevante da melhora do resultado líquido decorre do alongamento das dívidas e do deságio aplicado sobre os passivos sujeitos à recuperação judicial, o que reduziria o peso dos encargos financeiros no fluxo de caixa.

- Também é citado que a tendência de redução da **taxa Selic, estimada em 10,25% ao final de 2025** e 9,5% em 2026, deverá contribuir para diminuir o custo do capital de giro e favorecer o desempenho operacional. Embora o laudo não apresente valores específicos ou linha destacada para despesas financeiras na DRE projetada, é possível inferir que a manutenção da viabilidade econômico-financeira está condicionada à efetiva redução desses encargos e à capacidade de renegociação das condições de



*Valores em milhões de reais.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

FLUXO DE CAIXA

- O fluxo de caixa projetado foi desenvolvido para um horizonte de dezoito exercícios, com início no Ano 1 (2026), e baseia-se nas mesmas premissas de crescimento real moderado de receitas, manutenção nominal das despesas fixas e estabilidade das margens operacionais. O laudo indica que o caixa operacional líquido é suficiente para honrar as obrigações previstas no Plano de Recuperação Judicial, inclusive após o período de carência de 18 meses, sem considerar a necessidade de novos aportes de capital ou financiamentos externos.
- As principais premissas identificadas são:
  - (i) Manutenção de margens EBITDA positivas e crescentes, variando de 5,4% no primeiro ano para 9,8% no último;
  - (ii) Redução do Custo das Mercadorias Vendidas para patamar médio de 70,5% da receita líquida;
  - (iii) Despesas fixas mantidas em R$ 59,9 milhões anuais, sem correção inflacionária; e
  - (iv) Desembolsos anuais com dívidas concursais e extraconcursais compatíveis com o fluxo líquido de caixa projetado.
- A análise revela, contudo, inconsistências e simplificações relevantes. O modelo não evidencia claramente a origem dos recursos destinados ao pagamento dos passivos, tampouco incorpora reservas de contingência ou variações reais de capital de giro em proporção compatível com o porte da operação. Embora o fluxo apresente posição final de caixa positiva em todos os períodos, observa-se concentração excessiva de resultado líquido e EBITDA como fonte única de cobertura das obrigações, sem previsão de reinvestimentos, reposição de ativos ou sazonalidade operacional — fatores críticos no setor supermercadista.
- Em termos de resultados, o fluxo demonstra geração operacional crescente, com saldo final de caixa passando de R$ 2,27 milhões no primeiro exercício para aproximadamente R$ 11,2 milhões no último, sustentada por lucros líquidos ascendentes.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- No entanto, a linearidade dos ingressos e desembolsos e a ausência de correção monetária tornam o cenário excessivamente estável para um período tão longo, sugerindo que o modelo serve mais como referência de equilíbrio conceitual do Plano do que como projeção realista de fluxo financeiro de uma operação de varejo.
- O fluxo de caixa apresentado projeta o valor da depreciação e amortização, fixado em R$ 5,58 milhões por exercício, na mesma proporção como reinvestimento, refletido pela linha “Fluxo de Caixa de Investimentos” com valores idênticos e constantes ao longo de todo o horizonte de 18 anos. Essa estrutura indica que o laudo considerou apenas a reposição dos ativos existentes, sem previsão de expansão ou acréscimo de capacidade operacional, mantendo o investimento restrito à manutenção da estrutura atual.
- A linha de variação do capital de giro apresentada no fluxo de caixa projetado não está acompanhada de qualquer explicação ou premissa técnica no Laudo Econômico-Financeiro.
- O documento não esclarece quais elementos foram considerados — como prazos médios de recebimento, pagamento ou volume de estoques —, tampouco justifica o comportamento da conta ao longo do período.
- Os valores projetados no fluxo de caixa para pagamento de créditos concursais e extraconcursais somam, respectivamente, cerca de R$ 11,9 milhões e R$ 83,6 milhões ao longo dos dezoito exercícios. Observa-se que o montante destinado aos extraconcursais diverge do previsto no Plano, que estabelece quitação em 60 parcelas mensais, pois o laudo dilui esses pagamentos de forma linear até o final do período projetado. Essa diferença na forma de distribuição explica a discrepância entre o total acumulado e o cronograma originalmente pactuado, ponto que será detalhado nas considerações finais.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12	ANO 13	ANO 14	ANO 15	ANO 16	ANO 17	ANO 18
Fluxo de Caixa Operacional	5.181.114	10.882.722	11.709.681	12.549.046	13.401.000	13.977.489	13.392.951	8.923.736	9.455.452	9.992.486	10.534.890	10.808.804	11.084.088	10.134.211	10.406.121	10.679.391	10.988.937	11.230.038
Resultado Líquido Ajustado	7.251.312	10.226.138	11.126.931	12.041.237	12.969.257	13.597.217	14.231.457	15.659.130	16.313.989	16.975.396	17.643.418	17.980.769	18.319.807	18.660.539	19.002.976	19.347.125	19.727.903	20.040.593
(+) Depreciação & Amortização	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850	5.578.850
(+) Var. Capital de Giro	(7.649.048)	(4.922.266)	(4.996.100)	(5.071.041)	(5.147.107)	(5.198.578)	(6.417.356)	(12.314.244)	(12.437.386)	(12.561.760)	(12.687.378)	(12.750.815)	(12.814.569)	(14.105.179)	(14.175.705)	(14.246.583)	(14.317.816)	(14.389.405)
Fluxo de Caixa de Investimentos	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)	(5.578.850)
Fluxo de Caixa de Financiamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa dos Pagamentos aos Credores	(4.827.463)	(6.609.879)	(6.326.279)	(6.772.899)	(6.772.899)	(8.255.832)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)	(4.020.754)
(-) Créditos Concursais	(407.915)	(496.300)	(212.700)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)	(659.320)
(-) Créditos Extraconcursais	(4.419.548)	(6.113.579)	(6.113.579)	(6.113.579)	(6.113.579)	(7.596.512)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)	(3.361.435)
Posição Final de Caixa	2.274.800	968.793	773.345	970.642	2.019.893	2.162.701	5.956.048	5.280.179	5.136.027	5.528.908	6.464.194	7.673.394	9.157.877	9.692.483	10.499.000	11.578.787	12.968.120	14.598.553

- O fluxo de caixa projetado apresenta inconsistências nas premissas: há equilíbrio formal entre geração operacional e obrigações, mas sem detalhar a origem das fontes de financiamento de curto prazo, nem critérios para a variação de capital de giro.
- A linha referente à variação de estoques — ou capital de giro — não possui parâmetro definido, oscilando de forma irregular e sem relação clara com o comportamento da receita, o que impossibilita compreender sua base de cálculo e compromete a coerência interna do modelo.
- No tocante ao pagamento das dívidas extraconcursais, verifica-se divergência entre o Plano, que prevê quitação em 60 parcelas mensais com início 90 dias após a homologação, e o fluxo de caixa do laudo, que distribui o desembolso de forma linear por 18 anos, no valor fixo de aproximadamente R$ 3,36 milhões anuais. Essa discrepância superestima a folga de caixa e trata o passivo extraconcursal como despesa recorrente, e não como obrigação de curto prazo, distorcendo a leitura da capacidade de pagamento efetiva.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

- Por fim, observa-se que o valor da depreciação foi projetado na mesma proporção como reinvestimento no fluxo de caixa, indicando que o laudo considerou apenas reposição de ativos, sem previsão de expansão da estrutura física. Assim, o conjunto de projeções deve ser interpretado apenas como referência teórica de equilíbrio financeiro, recomendando-se prudência quanto à exequibilidade prática das premissas e à aderência dos resultados à realidade operacional do setor varejista regional.

7. Análise dos aspectos econômico-financeiros do Plano

SÍNTESE GERAL

- Em síntese, o conjunto documental apresentado pela Althoff Supermercados demonstra esforço de reestruturação administrativa e financeira, com projeções que indicam recuperação gradual da margem operacional e geração de caixa positiva ao longo do período analisado.
- Contudo, as simplificações adotadas em premissas relevantes — como a manutenção nominal das despesas fixas, a ausência de parâmetros técnicos para a variação do capital de giro, a linearidade do fluxo de caixa e a divergência entre o cronograma de pagamento das dívidas extraconcursais e o previsto no Plano — reduzem a consistência do modelo econômico-financeiro.
- A documentação contábil e os laudos complementares, embora apresentem base informativa suficiente para a avaliação preliminar, carecem de uniformidade metodológica e de maior detalhamento quanto à estrutura de custos, composição patrimonial e compromissos fiscais. Assim, recomenda-se que as projeções e indicadores constantes do laudo sejam interpretados como referência indicativa, e não como representação precisa da realidade operacional da recuperanda, devendo eventuais decisões se apoiar em revisões técnicas específicas e em informações atualizadas ao longo da execução do Plano.

8. Conclusões

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

- Todavia, no entendimento desta Equipe Técnica, existem cláusulas que devem ser ajustadas ou esclarecidas pela Recuperanda, nos seguintes termos:

  I. Apresentar o laudo de avaliação dos bens móveis;

  II. Retificar o plano para que conste especificamente o valor do salário-mínimo considerado;

  III. Especificar a forma de pagamento dos crédito de FGTS, isto é, se serão observadas as condições de pagamento dos demais créditos trabalhistas;

  IV. Esclarecer a forma de pagamento dos credores decorrentes de habilitação ou retificação de crédito (item 5.1.);

  V. Quanto ao financiamento DIP, retificar o Plano para constar expressamente que a obtenção do DIP deverá ser submetida ao crivo judicial (item 6.1.);

  VI. Apresentar aditivo ao Plano referente à Unidade Produtiva Isolada (UPI), indicando expressamente os ativos e as características (item 7.1.1.).

  VII. Retificar a previsão de extensão incondicional da novação a terceiros avalistas, garantidores, devedores solidários, fiadores e administradores, dando quitação integral à avalistas, fiadores, devedores solidários coobrigados (item 8.1.4. e 8.2.).

  VIII. Retificar a redação do Plano acerca da baixa dos protestos e retirada do nome no cadastro de inadimplentes, deixando claro que tais medidas somente ocorrerão após o cumprimento de todas as obrigação previstas no plano e homologadas (item 8.2 e 8.3);

  IX. Alterar o item 8.7 para constar que os créditos modificados e novos créditos decorrentes de julgamento de incidente ou processos será considerado para fins de contagem do prazo de carência, a data da publicação da decisão judicial;

  X. Retificar o item 8.6., para que passe a constar que a cessão de crédito dependerá apenas do cumprimento dos requisitos dos artigos 286 a 298 do Código Civil e de comunicação ao juízo recuperacional.

- 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.