



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS  
FACULDADE DE DIREITO DO RECIFE

MARIA EDUARDA DE ALBUQUERQUE SILVA

**A RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA CONSTRUÇÃO CIVIL:  
Estudo de casos sobre a aplicação da Lei nº 11.101/2005 em incorporadoras com  
patrimônio de afetação**

Recife

2025

MARIA EDUARDA DE ALBUQUERQUE SILVA

**A RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA CONSTRUÇÃO CIVIL:  
Estudo de casos sobre a aplicação da Lei nº 11.101/2005 em incorporadoras com  
patrimônio de afetação**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Direito da Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Jurídicas, Faculdade de Direito do Recife, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Direito.

**Área de concentração:** Direito Empresarial.

**Orientador:** Prof. Dr. Ivanildo de Figueiredo Andrade de Oliveira Filho.

Recife

2025

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Silva, Maria Eduarda de Albuquerque.

A recuperação judicial na construção civil: estudo de casos sobre a aplicação da lei nº 11.101/2005 em incorporadoras com patrimônio de afetação / Maria Eduarda de Albuquerque Silva. - Recife, 2025.

83 p., tab.

Orientador(a): Ivanildo Figueiredo

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Jurídicas, Direito - Bacharelado, 2025.

Inclui referências.

1. Direito empresarial. 2. Insolvência empresarial. 3. Recuperação judicial. 4. Estudos de caso. 5. Construção civil. 6. Patrimônio de afetação. I. Figueiredo, Ivanildo. (Orientação). II. Título.

340 CDD (22.ed.)

MARIA EDUARDA DE ALBUQUERQUE SILVA

**A RECUPERAÇÃO JUDICIAL NA CONSTRUÇÃO CIVIL:  
Estudo de casos sobre a aplicação da Lei nº 11.101/2005 em incorporadoras com  
patrimônio de afetação**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Direito da Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Jurídicas, Faculdade de Direito do Recife, como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Direito.

Data da aprovação: 09/04/2025

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Dr. Ivanildo de Figueiredo Andrade de Oliveira Filho (Orientador)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Maria Antonieta Lynch de Moraes (Examinadora Interna)  
Universidade Federal de Pernambuco

---

Prof. Dr. Luiz Felipe Monteiro Seixas (Examinador Interno)  
Universidade Federal de Pernambuco

## AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus, por me abençoar e sustentar em cada passo dessa caminhada com saúde, sabedoria, força e fé nos momentos de cansaço e incerteza. Quando eu duvidei da minha capacidade de alcançar o sonho de estudar em uma universidade pública, o Senhor me mostrou que era a vontade d'Ele e eu estava preparada. Quando eu não soube qual caminho trilhar, o Senhor me mostrou que já tinha tudo planejado. Sem a permissão d'Ele, certamente eu jamais teria chegado a este ponto.

A jornada até aqui não foi feita sozinha, e sou profundamente grata a todos que, de alguma forma, contribuíram para a realização deste trabalho, e além disso, para a minha construção enquanto profissional do Direito.

À minha família, meu alicerce, que com amor, paciência e sacrifícios me apoiaram, mesmo diante dos desafios, ajudando a concretizar este sonho que nunca foi somente meu. Em especial, à minha mãe, que tanto fez e me orientou a fim de garantir um futuro tranquilo e realizado, sempre ao meu lado em cada conquista. Sem vocês, este momento não teria o mesmo significado.

Sou imensamente grata à equipe do escritório Queiroz Cavalcanti Advocacia, em especial ao time do setor de Recuperação Judicial: Lucas, João, Rafaela, Cecília e Ana Beatriz, que tão bem me receberam mesmo sem qualquer expertise na matéria.

Agradeço, ainda, de forma especial, ao escritório Lindoso e Araujo, nas pessoas de Ana Claudia e José Luiz, Izabel e Cássio, pelos quais nutro profundo respeito e admiração no notável trabalho desempenhado na função de administrador judicial. Não apenas me acolheram e confiaram no meu potencial, como seguem sempre incentivando e contribuindo diretamente para minha formação, tanto técnica quanto pessoal.

Ao meu orientador, Professor Ivanildo, registro minha sincera gratidão pela disponibilidade, paciência e orientação segura ao longo de todo o processo. Suas aulas inestimáveis, enriquecidas de conhecimentos que não são encontrados ordinariamente, abrindo o olhar para a compreensão do direito para além do puro direito, foram essenciais para que este trabalho se tornasse possível.

Aos amigos e colegas que a graduação me introduziu, desde o leve primeiro ano, passando pelos tempos incertos de crise sanitária global até os anos finais de desabrochamento, é uma honra ver os frutos hoje colhidos de tanto empenho.

A todos que, de alguma forma, fizeram parte dessa jornada até a Faculdade de Direito do Recife, meu mais sincero obrigada.

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar a aplicação da recuperação judicial no setor da construção civil, a partir da Lei nº 11.101/2005, com enfoque nos desafios jurídicos e operacionais enfrentados por incorporadoras que atuam sob o regime do patrimônio de afetação. Para tanto, adotou-se uma abordagem qualitativa, com base em estudos de caso das empresas Encol, Grupo PDG e Grupo Viver, complementada por pesquisa legislativa, doutrinária e jurisprudencial. A investigação permitiu identificar padrões de crise comuns, como expansão insustentável, má gestão financeira e conflitos envolvendo a incomunicabilidade dos empreendimentos afetados. Foi constatada a existência de lacunas regulatórias no tratamento do patrimônio de afetação no contexto da recuperação judicial, bem como divergências jurisprudenciais que comprometem a segurança jurídica. A análise crítica dos casos revela limitações da atual legislação para atender às especificidades do setor, especialmente no que tange à consolidação substancial, à atuação de credores fiduciários e à preservação dos interesses dos adquirentes de imóveis. Conclui-se que a efetividade da recuperação judicial em incorporadoras depende de ajustes normativos, maior uniformidade na jurisprudência e estratégias que equilibrem a função social da empresa com a proteção dos credores e consumidores envolvidos.

**Palavras-chave:** Recuperação judicial; Construção civil; Patrimônio de afetação; Direito empresarial; Estudos de caso.

## ABSTRACT

This study aims to analyze the application of judicial reorganization proceedings in the construction sector under Brazilian Federal Law No. 11,101/2005, with a focus on the legal and operational challenges faced by real estate developers operating under the segregated estate regime. A qualitative approach was adopted, based on case studies of the companies Encol, PDG Group, and Viver Group, complemented by legislative, doctrinal, and case law research. The investigation identified common crisis patterns, such as unsustainable expansion, poor financial management, and disputes involving the incommunicability of segregated projects. Regulatory gaps were found in the treatment of the segregated estate within judicial reorganization proceedings, as well as jurisprudential divergences that undermine legal certainty. The critical analysis of the cases reveals limitations in the current legislation to address the specificities of the sector, especially regarding substantive consolidation, the role of fiduciary creditors, and the protection of property buyers. It is concluded that the effectiveness of judicial reorganization for developers depends on regulatory adjustments, greater consistency in case law, and strategies that balance the company's social function with the protection of creditors and consumers involved.

**Keywords:** Judicial reorganization; Construction sector; Segregated estate; Business law; Case studies.

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIACÕES**

AGC – Assembleia Geral de Credores

AJ – Administrador(a) Judicial

art. – artigo

CF – Constituição Federal

Cf. – Conforme

CRFB – Constituição da República Federativa do Brasil

CPC – Código de Processo Civil

CTN – Código Tributário Nacional

CC – Código Civil

DF – Distrito Federal

EPP – Empresa de pequeno porte

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

INSS – Instituto Nacional do Seguro Social

IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

LREF – Lei de Recuperação de Empresas e Falências (Lei nº 11.101/2005)

MCMV – Minha Casa Minha Vida

ME – Microempresa

MP – Ministério Público

nº – Número

PIB – Produto Interno Bruto

PRJ – Plano de Recuperação Judicial

p. – Página

RJ – Recuperação Judicial

RMA – Relatório Mensal de Atividades

SPE – Sociedade de Propósito Específico



STF – Supremo Tribunal Federal

STJ – Superior Tribunal de Justiça

TJSP – Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo

USP – Universidade de São Paulo

## LISTA DE TABELAS

Tabela 01 - Resumo do passivo concursal nominal do Grupo Viver.....	50
Tabela 02 - Aspectos financeiros e contábeis analisados antes, durante e após a recuperação judicial do Grupo Viver.....	60
Tabela 03 - Andamentos do processo de recuperação do Grupo Viver.....	62
Tabela 04 - Resumo do passivo concursal nominal do Grupo PDG.....	64
Tabela 05 - Quórum de aprovação do plano de recuperação judicial do Grupo PDG.....	67
Tabela 06 - Aspectos financeiros e contábeis analisados antes, durante e após a recuperação judicial do Grupo PDG.....	72
Tabela 07 - Andamentos do processo de recuperação judicial do Grupo PDG.....	74

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>12</b>
<b>2 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO SISTEMA BRASILEIRO.....</b>	<b>15</b>
2.1 Breve contexto histórico.....	15
2.2 Objetivos e princípios do instituto.....	16
2.3 Destinatários da recuperação judicial.....	19
2.4 Créditos não sujeitos ao procedimento recuperacional.....	21
2.5 O rito da recuperação judicial conforme previsto na Lei nº 11.101/2005.....	23
<b>2.5.1 Contagem de prazos .....</b>	<b>23</b>
<b>2.5.2 Protocolo do pedido de recuperação judicial.....</b>	<b>24</b>
<b>2.5.3 Análise do pedido de recuperação judicial.....</b>	<b>25</b>
<b>2.5.4 Nomeação do administrador judicial.....</b>	<b>25</b>
<b>2.5.5 Efeitos após o deferimento do processamento .....</b>	<b>28</b>
<b>2.5.6 Votação e homologação do plano de recuperação judicial.....</b>	<b>29</b>
<b>2.5.7 Supervisão da execução do plano de recuperação judicial.....</b>	<b>30</b>
<b>2.5.8 Encerramento da recuperação judicial.....</b>	<b>33</b>
<b>2.5.9 Convolação da recuperação judicial em falência.....</b>	<b>33</b>
<b>3 O CASO ENCOL E SUA REPERCUSSÃO NO SETOR IMOBILIÁRIO .....</b>	<b>35</b>
3.1 Breve histórico da empresa.....	35
3.2 O fracasso da concordata e seus impactos no setor.....	36
3.3 Reflexos do caso Encol na legislação brasileira.....	37
<b>4 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS DA CONSTRUÇÃO CIVIL E O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO .....</b>	<b>41</b>
4.1 Causas da crise.....	41
4.2 Perfil dos credores.....	43
4.3 Patrimônio de afetação.....	44
<b>5 ESTUDO DE CASO: GRUPO VIVER .....</b>	<b>50</b>
5.1 Análise da empresa.....	50
<b>5.1.1 Características, produtos e mercado de atuação.....</b>	<b>50</b>
<b>5.1.2 Causas da crise da empresa.....</b>	<b>51</b>
5.2 Desenvolvimento da recuperação judicial.....	51

5.3 Soluções propostas para o plano de recuperação judicial.....	58
5.4. Avaliação da execução do plano.....	60
5.5 Análise das demonstrações contábeis da empresa.....	61
5.6 Sentença de encerramento.....	62
5.7 Resumo dos eventos do processo de recuperação judicial.....	62
<b>6 ESTUDO DE CASO: GRUPO PDG .....</b>	<b>64</b>
6.1 Análise da empresa.....	64
<b>6.1.1 Características, produtos e mercado de atuação.....</b>	<b>64</b>
<b>6.1.2 Causas da crise da empresa.....</b>	<b>64</b>
6.2 Desenvolvimento da recuperação judicial.....	66
6.3 Soluções propostas para o plano de recuperação judicial.....	68
6.4 Avaliação da execução do plano.....	72
6.5 Análise das demonstrações contábeis da empresa.....	73
6.6 Sentença de encerramento.....	74
6.7 Resumo dos eventos do processo de recuperação judicial.....	75
<b>7 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>76</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>78</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A atividade comercial expõe o empresário a riscos, dado que está diretamente relacionada com atividades econômicas, as quais correspondem à gestão de recursos escassos face às demandas ilimitadas da sociedade<sup>1</sup>.

Tais negócios concernem tradicionalmente às relações privadas entre os indivíduos, no entanto, com o crescimento exponencial de um capitalismo integrado mundialmente, grandes mercados se desenvolveram e uma vez que são afetados por crises, os efeitos dessas adversidades repercutem nos mais diversos segmentos da sociedade, tornando-se matéria de interesse coletivo, pois, a falência de agentes econômicos reverbera para além de seus quadros societários, afetando empregados, fornecedores, investidores, o Estado e a sociedade como um todo.

Diante desse cenário, tornou-se imperativa a revisão dos instrumentos legais voltados à superação de crises econômico-financeiras empresariais, assim, os sistemas jurídicos de diversos países têm se movimentado no sentido de fornecer novos tratamentos tanto ao procedimento de saneamento da atividade empresarial e liquidação dos débitos da falida, quanto à possibilidade e viabilidade de recuperação de empresas que em dificuldades<sup>2</sup>.

Com isto, perante o ordenamento brasileiro, tendo a preservação da empresa e da economia como uma preocupação, bem como a necessidade de garantir o tratamento paritário entre credores<sup>3</sup>, passou-se a adotar os institutos da recuperação judicial e extrajudicial, previstos na Lei nº 11.101 de 2005.

A recuperação judicial, ora analisada, surge como um procedimento de reorganização empresarial e negociação coletiva de dívida, fiscalizado pelo Poder Judiciário com o auxílio de um profissional capacitado, o administrador judicial, cuja legislação deve ser interpretada e aplicada em conformidade com os princípios e objetivos estabelecidos na LREF.

Nos termos do art. 47 do referido diploma, a recuperação judicial tem como escopo “viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor”. A manutenção da empresa produtiva envolve, além da continuidade das atividades empresariais, a proteção dos empregos, a arrecadação tributária, o estímulo à concorrência e à inovação e o fortalecimento da cadeia produtiva. Consoante supracitado, o caráter preservacionista da

---

<sup>1</sup> Cf. MANKIWI, Nicholas George. **Introdução à economia**. 6. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

<sup>2</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**, volume 3: direito de empresa. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 396-398.

<sup>3</sup> REQUIÃO, Rubens. **Conferência proferida no Instituto dos Advogados Brasileiros**, no Rio de Janeiro, em 8 de março de 1974. Disponível em: [https://www.mprj.mp.br/documents/20184/1758736/Rubens\\_Requiao.pdf](https://www.mprj.mp.br/documents/20184/1758736/Rubens_Requiao.pdf)

atividade empresarial tem como alicerce a função social desenvolvida pela empresa, princípio constitucional orientador da ordem econômica, e a relevância do estímulo à atividade econômica.

Observando a experiência dos vinte anos de vigência do instituto e em face das crises econômicas deflagradas ao longo deste período, a prática forense demonstra que muitos desafios ainda se impõem a sua efetiva aplicação e à compreensão de sua eficácia.

Destinada a diversos setores da atividade empresarial, o problema ora identificado consiste em compreender como a LREF tem sido aplicada em casos concretos e o quão eficaz ou ineficaz tem sido o instituto da recuperação judicial em atingir o seu propósito legal, por meio da verificação dos mecanismos mais utilizados, óbices ao andamento processual e a repercussão das medidas adotadas no soerguimento da empresa.

Segundo dados do indicador de Falências e Recuperação Judicial da Serasa Experian<sup>4</sup>, em 2025, o total de pedidos de recuperação judicial registrados foram 2.273, atingindo o maior número da série histórica. Desse quantitativo, 347 correspondem a empresas da indústria, 423 são do setor primário, 575 atuam com comércio e 928 pertencem ao setor de serviços.

Nessa perspectiva, diversos são os fatores envolvidos na inadimplência das empresas, justificando uma última tentativa de renegociar as dívidas e liquidar o passivo. Verifica-se que, a consequência imediata do insucesso da recuperação judicial é a decretação de falência, momento a partir do qual busca-se a célere liquidação do ativo, estudando as possibilidades de otimização dos recursos para proporcionar, dentro do viável, as melhores condições de pagamento dos credores.

Em face desse problema e dos efeitos adversos que podem afetar a coletividade, compreende-se ser essencial identificar, a partir dos casos de empresas que conseguiram sobreviver após o pedido de recuperação judicial, quais os métodos adotados e como eles, e demais circunstâncias que afetam diretamente o andamento do processo, garantiram a sua eficácia.

Para possibilitar uma análise mais coerente, serão coletados dados de recuperações judiciais no âmbito do mercado da construção civil, sistematizando aqueles referentes às empresas que demonstraram cumprimento do rito legal, com sucesso nas negociações e retomada de suas atividades, inclusive não voltando a requerer tal recurso, afastando-se da crise econômico-financeira que originalmente conduziu ao protocolo do pedido de recuperação.

---

<sup>4</sup> SERASA EXPERIAN. Indicador de Recuperações Judiciais e Falências. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>. Acesso em: 05 mar. 2025.

Tais dados serão analisados individual e conjuntamente para concluir quais fatores influenciaram no soerguimento das empresas e o contexto no qual estavam inseridos, a aplicabilidade dos mesmos métodos a outros casos de recuperação judicial, de modo a orientar acerca do espectro de eficácia e de problemas do instituto na atualidade.

A metodologia adotada é qualitativa, pautada em estudo de casos, análise legislativa e jurisprudencial, com suporte em doutrina especializada. Ao invés de uma abordagem estatística, busca-se aqui compreender, em profundidade, as circunstâncias e estratégias que permitiram a efetiva superação da crise, contribuindo assim para uma reflexão crítica sobre os limites e potencialidades do instituto da recuperação judicial no Brasil.

Espera-se, com este trabalho, não apenas fomentar o debate acadêmico e prático acerca da aplicação da LREF, mas também fornecer subsídios técnicos e jurídicos que possam servir de referência para a atuação dos operadores do Direito, especialmente em processos que envolvem empresas de relevante impacto econômico e social. Afinal, a sobrevivência empresarial, longe de representar um interesse apenas privado, constitui elemento fundamental para o desenvolvimento socioeconômico nacional, conforme previsto no art. 3º da Constituição Federal de 1988.

## 2 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO SISTEMA BRASILEIRO

### 2.1 Breve contexto histórico

O instituto da recuperação judicial passou a ser admitido no Brasil somente com a promulgação da Lei nº 11.101/2005. Anteriormente, o empresário ou a sociedade empresária em crise poder-se-ia valer ou da falência ou da denominada “concordata preventiva”, prevista no Decreto-Lei nº 7.661/1945. Ocorre que, até a edição da LREF, a visão dada a estes institutos era negativa em relação à figura do devedor, não se considerando plenamente a possibilidade e a importância de preservar a atividade econômica do empresário inadimplente.

No tocante à falência, além de historicamente representar a impontualidade do devedor, que carregava o encargo da reprovação social e da execução coletiva, em razão da inábil ou desvirtuosa má prática comercial considerada quase criminosa, a mudança no procedimento concursal instituída pelo Decreto-Lei nº 7.661/45 causou mais prejuízos aos credores. Isto pois, o andamento do procedimento falimentar ficava sob os cuidados de um dos credores da massa falida, prolatando-se no tempo com morosidade e pouca eficiência<sup>5</sup>.

Além disso, quanto à concordata preventiva, cujo objetivo era evitar a falência do empresário, verificou-se uma ineficácia decorrente do restrito campo de negociação entre os devedores e credores.

Nessa configuração, a concordata se tornou um remédio assaz limitado, incapaz de lidar com os diversos tipos de crise empresarial, dado que se restringia a ser (i) uma moratória, com a prorrogação da dívida no tempo, (ii) uma remissão parcial do *quantum* do crédito (pagamento/abatimento da dívida) ou (iii) mista (dilatatória-remissiva), mas sempre limitada aos credores quirografários, seja na sua configuração preventiva (concordata preventiva) ou suspensiva (concordata suspensiva).<sup>6</sup>

Dois fatores podem ser considerados na construção dessa perspectiva: primeiro, em tais procedimentos, aos credores era possibilitada quase nenhuma participação<sup>7</sup>; segundo, popularizou-se o entendimento de que serviam aos usos de iniciativas fraudulentas<sup>8</sup>.

O que se verificava é que o sistema do Dec.-lei 7.661/45 não conseguia proteger os credores da empresa concordatária ou falida e não conseguia também, por outro lado,

<sup>5</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005**. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023. p. 137.

<sup>6</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005**. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023. p. 136.

<sup>7</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Manual de Direito Empresarial**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 560.

<sup>8</sup> REQUIÃO, Rubens, 1985, p. 248, *apud* BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências: comentada**. 5 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 40.



preservar a atividade empresária, apresentando-se como sistema incapaz de preservar qualquer tipo de interesse, atendendo apenas, na grande maioria das vezes, ao empresário oportunista e desonesto.<sup>9</sup>

Com isto, diante da mobilização mundial em favor da revisão dos procedimentos concursais e da necessidade de adequação da referida legislação à norma constitucional de proteção da ordem econômica, à luz do art. 170 da CRFB/1988, sobreveio a Lei nº 11.101/2005, inspirada no *Chapter 11 do Bankruptcy Code* de 1978, de origem norte-americana e ora ainda vigente.

Havia, portanto, o que se poderia entender como um consenso geral, no sentido de que a preservação da empresa era meta que deveria ser atendida pela legislação, não especificamente para que se afastasse aquele caráter de verdadeira perseguição que se estabelecia contra o devedor em geral, mas fundamentalmente ante o reconhecimento do valor social que a empresa representa no mundo atual.<sup>10</sup>

Assim, a recuperação judicial passou a substituir a concordata preventiva como meio concedido legalmente de repactuação de dívidas entre devedor e credores. Entretanto, diferentemente do previsto no *Bankruptcy Code*, o regime jurídico da recuperação judicial não pode ser aplicado a qualquer devedor, tampouco a todos os seus credores.

Outrossim, como os demais microssistemas existentes no ordenamento jurídico, ele possui limitações e orientações sobre a adoção das normas na LREF. A seguir, serão analisados três pilares essenciais para a compreensão das análises efetuadas em cada estudo de caso.

## 2.2 Objetivos e princípios do instituto

Dando continuidade à análise do conjunto de normas jurídicas que estruturam o instituto da recuperação judicial, faz-se necessário compreender os objetivos e princípios que o estruturam. Quanto a este ponto, a Lei nº 11.101/2005 prevê expressamente seu objetivo no art. 47, entretanto, o mesmo não se aplica aos princípios, de modo que não há consenso na doutrina quanto a um rol exaustivo que, por vezes, intersecciona-se com o procedimento falimentar. Com isto, os princípios listados no presente trabalho advêm de uma visão geral baseada na pesquisa bibliográfica e jurisprudencial efetuada e podem ser encontrados sob outras denominações ou conceituações semelhantes.

<sup>9</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: comentada artigo por artigo. 5 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 45

<sup>10</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: comentada artigo por artigo. 5 ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008. p. 48.

Em vista disso, nos termos da LREF, a recuperação judicial objetiva, quando viável, possibilitar à empresa devedora que ultrapasse a crise vivenciada, visando manter a atividade empresarial, e desta feita, garantindo os empregos por ela gerados, a riqueza produzida, a satisfação dos credores, do fisco, e os interesses da comunidade alcançada<sup>11</sup>. Vejamos:

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Conforme exposto adiante, tal propósito compartilha dos mesmos valores que permeiam os princípios da recuperação judicial.

Primordialmente, insta pontuar que a interpretação e a aplicação das regras na Lei nº 11.101/2005 possuem como alicerce os princípios adotados tanto na Constituição de 1988 quanto aqueles dispostos no próprio diploma legal.

Dessa forma, existem os princípios constitucionais que fundamentam a ordem econômica e que são relevantes na aplicação do direito enquanto sistema tendo por ponto de partida o modelo de economia capitalista no Brasil.

Pertinentes ao tema, a Constituição prevê expressamente os princípios da livre iniciativa, da livre concorrência, da função social da propriedade, e ainda, como corolário desse, o princípio da função social da empresa.

No âmbito do direito comercial, a livre iniciativa se coloca como uma característica fundamental ao adequado funcionamento da sociedade capitalista, permitindo aos particulares que desenvolvam suas atividades na busca pelo lucro, enquanto o Estado, no caso brasileiro, por adotar a forma de bem-estar social, responsabiliza-se por preservar os direitos, ofertar serviços públicos e pela fiscalização do mercado dentro dos limites do interesse público.

Assim, a partir da iniciativa empreendedora dos sujeitos, surge o mercado e a necessidade de manter a concorrência como parte essencial da ordem econômica. Deste modo, o princípio da livre concorrência é a permissão ao particular para estruturar conforme sua vontade as suas atividades comerciais e empresariais, atendendo às demandas do mercado, estando vedado, no entanto, o abuso do poder econômico.

---

<sup>11</sup> TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial**: falência e recuperação de empresas, volume 3. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017. p. 91-92.

Por sua vez, o princípio da função social da empresa decorre da função social da propriedade, como um reconhecimento do direito à propriedade dentro dos limites interpostos pela relevância do papel desempenhado na sociedade. Com isso, as empresas passam a ter uma função social a ser cumprida a partir da cooperação para o desenvolvimento econômico, seja nacional ou local, social, cultural, científico, contribuindo de modo amplo em benefício da coletividade<sup>12</sup>.

A partir do referido princípio constitucional da função social da empresa, tem-se o princípio legal da preservação da empresa, o qual considera a importância de manter em funcionamento as empresas que geram benefícios sociais<sup>13</sup>. Portanto, além da relação para com o empresário de geração de lucro, é mister considerar a relação da empresa com seus trabalhadores, fornecedores, consumidores, credores e ainda com o Estado, especialmente no âmbito da tributação que permite arrecadar recursos para custear a atividade estatal.

Segundo Gladston Mamede<sup>14</sup>, diferentemente da concordata que passou a ser vista como uma simples moratória, pode-se concluir que instituto da recuperação judicial surge como uma iniciativa do Estado diante da necessidade de garantir o princípio da função social da empresa, o princípio da preservação da empresa e o princípio do estímulo da atividade econômica (decorrente do art. 3º, inciso II da Constituição).

Nesse sentido, importante ressaltar que para a Lei nº 11.101/2005, conforme previsto nos meios de recuperação ao art. 50, a empresa não se confunde com o empresário. Dessa forma, admite-se a venda integral da empresa devedora, a constituição de sociedade de propósito específico, o usufruto da empresa, a alteração de controle societário e da administração da devedora, dentre outras medidas.

Ainda sob o espectro principiológico, merece destaque o *par conditio creditorum*, isto é, o tratamento paritário entre os credores. Também conhecido como igualdade entre os credores, este princípio historicamente desempenha papel fundamental na compreensão do procedimento falimentar, dado que a falência funciona como uma execução coletiva, é essencial buscar o tratamento mais justo entre os credores, salvo no caso de preferências previstas na legislação<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Novo Manual de Direito Comercial**. 31. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2020. p. 16-17.

<sup>13</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 2.071.143/RJ**. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em: 12 set. 2023. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 15 set. 2023.

<sup>14</sup> MAMEDE, Gladston. **Manual de direito empresarial**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2022. p. 757-759.

<sup>15</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005**. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023. p. 161-165. TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**, v. 3. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017. p. 373-374.

Isto posto, a mesma lógica se impõe na recuperação judicial. Nessa situação, os credores da empresa devedora são divididos entre sujeitos e não sujeitos ao procedimento, àqueles em classes submetidas ao plano de recuperação judicial. A partir da divisão em classes, os créditos de igual natureza devem receber o mesmo tratamento, salvo quando for negociado entre as partes a adesão à cláusula de pagamento com condições específicas. No fim, o interesse dos credores é o mesmo de ter seu crédito adimplido.

Por fim, cabe ainda pontuar como princípios relevantes para o adequado andamento do procedimento recuperacional a observância de celeridade e eficiência, publicidade e transparência tanto dos atos processuais quanto dos atos e negócios relevantes para a recuperação judicial, haja vista o interesse dos credores.

### **2.3 Destinatários da recuperação judicial**

No tocante aos sujeitos aos quais a norma é direcionada, é preciso pontuar que a recuperação judicial pode ser solicitada, de modo geral, a todas empresas e sociedade empresárias que atenderem aos requisitos dispostos no artigo 48 e 48-A. Exceto, no entanto, pelas vedações previstas no art. 2º, segundo o qual o diploma legal não se aplica a: empresa pública, sociedade de economia mista, instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

Também são excluídos de adotar o procedimento os mesmos sujeitos proibidos de requerer concordata nos termos da legislação específica em vigor (art. 198), salvo as empresas de aviação (art. 199).

Nesse sentido, segundo o art. 966 do Código Civil de 2002, empresário é quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços. Entretanto, aqueles que desenvolvem atividade intelectual, científica, literária ou artística não serão considerados empresários, a menos que o exerçam na forma de empresa constituída (parágrafo único).

Contudo, o mencionado rol do art. 2º não é exaustivo, criando um limbo jurídico para outros sujeitos não excluídos expressamente. Desse modo, à medida que é provocada, a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça e dos Tribunais de Justiça têm consolidado entendimentos sobre a possibilidade ou não de aplicação da Lei nº 11.101/2005.

Por exemplo, sob a relatoria do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva no julgamento de quatro recursos, a 3ª Turma do STJ acordou que fundação de direito privado, ente sem fins lucrativos, não tem legitimidade para ajuizar ação de recuperação judicial<sup>16</sup>.

Em seu voto, o Ministro cita as observações de Marcelo Sacramone<sup>17</sup> sobre a posição do Senado Federal, durante as discussões que resultaram na promulgada Lei nº 14.112/2020 alterando significativamente a Lei nº 11.101/2005, de rejeição da proposta de emenda ao diploma legal para estender sua aplicação a agentes privados que desempenham atividade econômica de modo geral.

Por outro lado, interpretação diferente tem sido dada à associação civil sem fins lucrativos. Em acórdão da Quarta Turma, por voto vencedor do Ministro Luis Felipe Salomão, o STJ reconheceu a legitimidade ativa em pedido de recuperação judicial de associações civis sem fins lucrativos que tenham finalidade e exerçam atividade econômica<sup>18</sup>, ainda que não distribuam lucros, revertendo os recursos, por exemplo, em investimentos na própria entidade.

Ainda, com o advento da Lei nº 14.193/2021, o clube de futebol, na qualidade de associação civil, passou a ter legitimidade para requerer recuperação judicial. *Ipsis litteris*:

Art. 13. O clube ou pessoa jurídica original poderá efetuar o pagamento das obrigações diretamente aos seus credores, ou a seu exclusivo critério:

I - pelo concurso de credores, por intermédio do Regime Centralizado de Execuções previsto nesta Lei; ou

II - por meio de recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

(...)

Art. 25. O clube, ao optar pela alternativa do inciso II do caput do art. 13 desta Lei, e por exercer atividade econômica, é admitido como parte legítima para requerer a recuperação judicial ou extrajudicial, submetendo-se à Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

Desta feita, em conformidade com a norma supracitada, a jurisprudência dos Tribunais Pátrios tem se fixado para deferir o processamento da recuperação judicial para os clubes de

<sup>16</sup> VITAL, Danilo. **Fundações sem fins lucrativos não têm direito a recuperação judicial**. Conjur, Brasília, 1 out. 2024. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2024-out-01/fundacoes-sem-fins-lucrativos-nao-tem-direito-a-recuperacao-judicial-diz-stj/>. Acesso em: 3 mar. 2025.

<sup>17</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 2.026.250/MG**, Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 1 out. 2024, Diário da Justiça Eletrônico, 4 out. 2024.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresa e falência**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 69.

<sup>18</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no Pedido de Tutela Provisória n. 3.654/RS**. Relator: Ministro Raul Araújo. Relator para o acórdão: Ministro Luis Felipe Salomão. Quarta Turma. Julgado em 15 mar. 2022. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 8 abr. 2022.

futebol<sup>19</sup>, seja enquanto associação civil, sociedade empresarial ou mesmo sociedade anônima de futebol.

## 2.4 Créditos não sujeitos ao procedimento recuperacional

Na recuperação judicial, enquanto procedimento especial regulamentado em legislação apartada do Código de Processo Civil, é mister compreender quem são as partes processuais. A figura do autor é representada pela empresa ou sociedade empresária, inclusive na forma de grupo econômico. Por outro lado, não haverá réus a serem citados, mas sim uma coletividade de credores e demais interessados que poderão acompanhar o curso do feito, visando a negociação da forma de pagamento de seus créditos.

Por força legal do art. 49 da LREF, os créditos existentes na data do pedido de recuperação judicial, vencidos e vincendos, estão submetidos ao instituto. Isto, todavia, não significa que créditos ainda ilíquidos não possam ser posteriormente habilitados na lista de credores da recuperação ou ao menos ter a reserva determinada até sua liquidação.

Segundo Justino Bezerra Filho<sup>20</sup>, o supracitado artigo deve ser interpretado em conjunto com o art. 6º, § 3º, que estabelece a possibilidade de créditos ilíquidos serem objeto de reserva até o julgamento em definitivo quando poderão ser regularmente habilitados na recuperação judicial.

Adicionalmente, vale pontuar que a Segunda Seção do STJ firmou o Tema 1.051<sup>21</sup>, acolhendo a seguinte tese: “para o fim de submissão aos efeitos da recuperação judicial,

<sup>19</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **AgInt no CC n. 184.923/RJ**, Relatora: Ministra Nancy Andrighi, Segunda Seção, julgado em 29 nov. 2022, Diário da Justiça Eletrônico, 1 dez. 2022.

BRITO, Bruno. **TJPE mantém recuperação judicial do Futebol Clube Santa Cruz**. TJPE, 10 mai. 2024. Disponível em: <https://portal.tjpe.jus.br/-/tjpe-mantem-recuperacao-judicial-do-futebol-clube-santa-cruz>. Acesso em: 3 mar. 2025.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO DISTRITO FEDERAL E TERRITÓRIOS. Legitimidade ativa de clube de futebol para pedir recuperação judicial – inscrição facultativa em junta comercial. **Informativo de jurisprudência TJDFT**, nº 509, 16 a 31 de agosto de 2024. Brasília: TJDFT, 2024. p. 12. Disponível em: <https://www.tjdft.jus.br/consultas/jurisprudencia/informativos/2024/informativo-de-jurisprudencia-n-509/recuperacao-judicial-2013-clube-de-futebol-2013-legitimidade-ativa> <https://www.tjsc.jus.br/web/imprensa/-/tj-reconhece-legitimidade-do-figueirense-futebol-clube-para-pedir-recuperacao-judicial>. Acesso em: 3 mar. 2025.

GUERRA, João. SCHMIDT, Tébaro. Justiça aceita pedido de recuperação judicial do Vasco; veja detalhes da decisão e o que isso significa. **Globo Esporte**, 26 fev. 2025. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2025/02/26/justica-aceita-pedido-de-recuperacao-judicial-do-vasco-veja-detalhes-da-decisao-e-o-que-isso-significa.ghtml>. Acesso em: 3 mar. 2025.

<sup>20</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: Lei 11.101/2005 - comentada artigo por artigo. 16. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 230.

<sup>21</sup> SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. **Tema 1051**: sujeição de créditos aos efeitos da recuperação judicial. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 17 dez. 2020. Disponível em: [https://processo.stj.jus.br/repetitivos/temas\\_repetitivos/pesquisa.jsp?novaConsulta=true&tipo\\_pesquisa=T&cod\\_tema\\_inicial=1051&cod\\_tema\\_final=1051](https://processo.stj.jus.br/repetitivos/temas_repetitivos/pesquisa.jsp?novaConsulta=true&tipo_pesquisa=T&cod_tema_inicial=1051&cod_tema_final=1051). Acesso em: 4 mar. 2025.

considera-se que a existência do crédito é determinada pela data em que ocorreu o seu fato gerador”.

Desta forma, mesmo que o trânsito em julgado da sentença que liquidou o crédito ocorra em data posterior ao pedido de recuperação judicial, se o fato gerador é anterior, este estará sujeito ao procedimento recuperacional. E como fato gerador pode-se considerar, por exemplo, a data de emissão de títulos de crédito, de celebração dos contratos e da prestação de serviços pelos empregados.

Sob tal perspectiva, de modo geral, nos termos do art. 49, são excluídos da recuperação judicial os credores:

- a) titular da posição de proprietário fiduciário de bens móveis ou imóveis;
- b) titular da posição de arrendador mercantil;
- c) titular da posição de proprietário ou promitente vendedor de imóvel cujos respectivos contratos contenham cláusula de irrevogabilidade ou irretratabilidade, inclusive em incorporações imobiliárias;
- d) titular da posição de proprietário em contrato de venda com reserva de domínio;
- e) titular da posição de valor entregue ao devedor decorrente de adiantamento a contrato de câmbio para exportação.

Por seu turno, os créditos de natureza tributária são relevantes para o procedimento na medida que, para conseguir a concessão da recuperação judicial após a aprovação do plano, seja em sede de assembleia-geral de credores ou tacitamente, é necessário que a empresa devedora apresente as certidões negativas de débitos tributários (v. art. 57).

Ocorre que o crédito fiscal não se submete à recuperação judicial, consoante previsto no art. 187 do CTN, dado que, sobre o crédito tributário há o interesse público.

Apesar disso, a Lei nº 11.101/2005 e o Código Tributário Nacional, depois da edição da Lei Complementar 118/2005<sup>22</sup>, facultam às Fazendas Públicas, inclusive ao Instituto Nacional

---

<sup>22</sup> Na LREF: “Art. 68. As Fazendas Públicas e o Instituto Nacional do Seguro Social – INSS poderão deferir, nos termos da legislação específica, parcelamento de seus créditos, em sede de recuperação judicial, de acordo com os parâmetros estabelecidos na Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 - Código Tributário Nacional.”

No CTN: “Art. 155-A. O parcelamento será concedido na forma e condição estabelecidas em lei específica.

§ 1º Salvo disposição de lei em contrário, o parcelamento do crédito tributário não exclui a incidência de juros e multas.

§ 2º Aplicam-se, subsidiariamente, ao parcelamento as disposições desta Lei, relativas à moratória.

§ 3º Lei específica disporá sobre as condições de parcelamento dos créditos tributários do devedor em recuperação judicial.

§ 4º A inexistência da lei específica a que se refere o § 3º deste artigo importa na aplicação das leis gerais de parcelamento do ente da Federação ao devedor em recuperação judicial, não podendo, neste caso, ser o prazo de parcelamento inferior ao concedido pela lei federal específica.”

Cf. ALEXANDRE, Ricardo. **Direito Tributário**. 17. ed., rev., atual, e ampl. São Paulo: Editora JusPodivm, 2023. p. 512-513.

do Seguro Social (INSS), a possibilidade de conceder o parcelamento de seus créditos aos devedores em recuperação judicial. Ainda assim, a relevância da dívida perante o Fisco é ressaltada no inciso V do art. 73, incluído pela Lei nº 14.112/2020, permitindo a possibilidade de decretação de falência em razão do descumprimento de parcelamentos ou transação fiscal.

## 2.5 O rito da recuperação judicial conforme previsto na Lei nº 11.101/2005

### 2.5.1 Contagem de prazos

Inicialmente, antes de adentrar no procedimento, é necessário fazer um esclarecimento quanto aos prazos previstos na Lei nº 11.101/2005 e relevantes para o adequado andamento do processo. Com o advento do Código de Processo Civil de 2015, surgiu um amplo questionamento se os prazos da LREF seriam contados em dias corridos ou úteis nos termos do art. 219 do CPC<sup>23</sup>, dado que o diploma legal não esclarece a forma de contagem e admite a aplicação subsidiária das normas gerais do processo civil.

A discussão ganhou proporções em razão do conflito de interesses envolvendo o período de suspensão por 180 dias das ações e execuções contra a empresa após o deferimento da recuperação judicial (*stay period*). Diante das posições divergentes, prevaleceu no Superior Tribunal de Justiça a tese que a contagem deve ocorrer em dias úteis<sup>24</sup>.

Os argumentos favoráveis à contagem em dias corridos decorrem da interpretação da Lei nº 11.101/2005 como um microsistema de atos elencados sequencialmente a fim de alcançar o objetivo da Lei de Recuperação de Empresas e Falência<sup>25</sup> em permitir um célere, econômico e efetivo soerguimento da atividade empresarial ou do falido, proporcionando-lhe o devido *fresh start*, além da satisfação dos credores.

Atualmente, a questão se encontra superada, pois, na reforma pela Lei nº 14.112/2020, o art. 189 foi alterado para incluir o § 1º, dispondo que (i) todos os prazos previstos na LREF ou que dela decorram serão contados em dias corridos; (ii) as decisões proferidas nos processos a que se refere esta Lei serão passíveis de agravo de instrumento, exceto nas hipóteses em que esta Lei previr de forma diversa.

<sup>23</sup> Art. 219. Na contagem de prazo em dias, estabelecido por lei ou pelo juiz, computar-se-ão somente os dias úteis. Parágrafo único. O disposto neste artigo aplica-se somente aos prazos processuais.

<sup>24</sup> NEGRÃO, Ricardo. **Curso de direito comercial e de empresa**. Vol. 3. 2020. p. 225-226.

<sup>25</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005**. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023. p. 243-244.



### 2.5.2 Protocolo do pedido de recuperação judicial

Para requerer a recuperação judicial, a empresa interessada deve protocolar perante o juízo competente pela matéria o pedido, isto é, de acordo com o art. 3º da LREF, no foro cível ou especializado, se houver, da comarca do principal estabelecimento do devedor ou da filial de empresa que tenha sede fora do Brasil. Por principal estabelecimento, entende-se não necessariamente o local em que a empresa atua em maior número de operações, mas pode ser o local em que funciona a diretoria, onde são tomadas as principais decisões para o funcionamento da empresa ou do grupo.

Em sua petição inicial, deve expor as razões concretas da crise vivenciada, e instruir com a documentação prevista nos art. 48 a 51 da LREF. Em se tratando de sociedade empresárias, o ajuizamento pode ocorrer em litisconsórcio ativo, que corresponde ao instituto da consolidação processual (arts. 69-G e 69-I), ou ainda em consolidação substancial (art. 69-J).

Sobre o tema, segundo Coelho:

O art. 69-I só se aplica quando há um pressuposto econômico: as crises das requerentes da recuperação judicial e os meios de sua superação podem ser tratados em separado. Nesse caso, o que existe é crises das sociedades de um grupo, que podem ser tratadas isoladamente: meios diferentes, AGC autônomas, recuperação de umas e falência de outras, etc.

Quando esse pressuposto econômico não está presente, porém, o art. 69-I não tem aplicação. Se não é o caso de crises das sociedades de um grupo, mas sim de crise do grupo de sociedades, o assunto deve ser tratado, no âmbito da recuperação judicial, de modo bastante diferente do preceituado pelo art. 69-I.

Dessa forma, no primeiro caso, a recuperação judicial de cada empresa será processada com separação de ativos e passivos, mas perante o mesmo juízo e sob a mesma administração judicial. Na segunda situação, os ativos e passivos de cada empresa são unificados de forma a ser considerada uma única dívida e um único patrimônio, operando tais efeitos somente em relação ao que concerne ao procedimento, nada afetando a atuação empresarial individualizada no mercado.

Além disso, embora as empresas requerentes façam parte de grupo econômico, não é necessário a presença em juízo das demais empresas, que não estão em crise, vez que não carece de nenhum soerguimento. Não obstante, mesmo se o pedido de recuperação judicial for em

consolidação substancial, cada requerente está obrigado pela determinação legal a apresentar sua documentação individual.

### 2.5.3 Análise do pedido de recuperação judicial

Ao analisar o requerimento, com base tão somente nos requisitos formais, o juiz pode determinar emenda à inicial, nomear perito para realizar constatação prévia da atividade empresarial ou deferir o pedido do processamento da recuperação judicial. O deferimento do processamento da recuperação judicial, na lição de Marcelo Barbosa Sacramone<sup>26</sup>, é efetuado por decisão judicial, atendendo aos elementos previstos no art. 52 da Lei nº 11.101/2005, em razão do conteúdo decisório de análise da legitimidade, verificação formal da documentação, nomeação de administrador judicial, determinação de suspensão das ações e execuções contra o requerente, dentre outras determinações. Além disso, é passível de impugnação por recurso de agravo de instrumento (art. 189, § 1º, II).

O indeferimento da inicial extingue o processo sem resolução de mérito, não impedindo a empresa de apresentar novo pedido, mas o seu deferimento condiciona a empresa se manter na recuperação judicial, somente podendo desistir da ação com aprovação dos credores.

### 2.5.4 Nomeação do administrador judicial

Nos termos do art. 21 da LREF, o administrador judicial nomeado pelo juiz deve ser profissional idôneo, preferencialmente advogado, economista, administrador de empresas, contador, ou pessoa jurídica especializada. Neste último caso, se o administrador judicial nomeado for pessoa jurídica, deverá informar o nome de profissional pessoa física responsável pela condução do processo de recuperação judicial, que não poderá ser substituído sem autorização do juiz.

Sua atuação tem natureza de auxiliar da justiça, com seu credenciamento perante o Judiciário regulamentado a nível nacional pelo Conselho Nacional de Justiça, na Resolução nº 393 de 28/05/2021<sup>27</sup>, e a nível estadual conforme organização de cada tribunal de justiça, a fim

---

<sup>26</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresa e falência**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 319-320.

<sup>27</sup> BRASIL. Conselho Nacional de Justiça. Resolução nº 393, de 28 de maio de 2021. Dispõe sobre os Cadastros de Administradores Judiciais dos Tribunais de Justiça dos Estados e do Distrito Federal. **Diário da Justiça Eletrônico**, Brasília, DF, 7 jun. 2021. Disponível em: <https://atos.cnj.jus.br/atos/detalhar/3954>. Acesso em: 12 mar. 2025.

de formar cadastros eletrônicos dos profissionais aprovados, a ser atualizado anualmente e cuja lista será pública e deverá estar disponível no respectivo website do tribunal.

Nas palavras de Bezerra Filho:

O processo de recuperação e de falência é bastante complexo, por envolver inúmeras questões que só o técnico, com conhecimento especializado da matéria, poderá resolver a contento, prestando real auxílio ao bom andamento do feito. mesmo tratando-se de advogados, economistas, administradores, contadores e outros profissionais especializados, não serão necessariamente capacitados para o pleno exercício deste trabalho, que sempre poderá ser resolvido de forma mais correta por aqueles que se especializam em direito comercial e, particularmente, em direito falimentar. Portanto, deve o juiz do feito tomar cuidado especial no momento em que nomear o administrador, atento a todos estes aspectos.<sup>28</sup>

Ao ser nomeado para atuar no auxílio do Juízo Recuperacional, o administrador judicial tem o prazo de 48 horas para prestar compromisso informando se aceita o *múnus* público e em caso positivo, assinado o termo, o auxiliar já passa a ser considerado funcionário da administração pública para fins penais quando o ato ou omissão praticado houver relação com o exercício do *múnus*.

Como bem destaca Fábio Ulhoa Coelho<sup>29</sup>, o administrador judicial não exerce nenhuma função administrativa, ingerência ou gestão sobre a atividade exercida pela empresa devedora, exceto se houver a destituição dos administradores da empresa pelo juiz e não for eleito gestor judicial. Desse modo, em geral, não cabe ao auxiliar do Juízo interferir na administração da empresa, prestar conselhos ou orientações sobre os negócios, devendo fiscalizar a empresa nos limites da previsão legal sem atrapalhar as atividades normais<sup>30</sup>.

Dentre suas obrigações gerais dispostas no art. 22, o auxiliar pode exigir dos credores, do devedor ou seus administradores quaisquer informações, bem como deve fornecer prontamente quando solicitado. Também deve manter endereço eletrônico na internet, com informações atualizadas sobre os processos de falência e de recuperação judicial e disponibilizando as peças principais do processo, salvo se houver decisão judicial em sentido contrário.

---

<sup>28</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: Lei 11.101/2005 - comentada artigo por artigo. 16. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 152.

<sup>29</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 13. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 114.

<sup>30</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências**: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023. p. 417-418.

No âmbito da recuperação judicial (art. 22, II), o administrador judicial deve fiscalizar as atividades da empresa devedora, apresentar relatório mensal das atividades do devedor nos autos, apresentar relatório sobre o plano de recuperação, sobre sua execução, além de acompanhar as negociações e assegurar que devedor ou credores não adotem expedientes dilatórios, inúteis ou, em geral, prejudiciais ao regular andamento das negociações. Em virtude do dever de fiscalizar o cumprimento do plano de recuperação judicial, o administrador judicial tem legitimidade para requerer a falência em caso de descumprimento do PRJ.

A atividade exercida pelo administrador judicial deve ser remunerada, como qualquer outro auxiliar da justiça, e nos processos de recuperação judicial fica a cargo da empresa ou grupo devedor, desde que respeitados os parâmetros legais de fixação do percentual de honorários a ser estabelecido pelo juiz. Assim, trata-se de despesa extraconcursal que deve ser paga regularmente ao longo do trâmite processual, salvo se renunciar sem relevante justificativa ou se for destituído pelo Juízo por desídia, culpa, dolo ou descumprimento das obrigações fixadas legalmente, quando perderá o direito à remuneração (art. 24, § 3º).

O processo de recuperação judicial impõe um necessário planejamento e organização financeira por parte da empresa requerente de modo a conseguir cumprir com as despesas que são diversas, desde as taxas judiciárias, a remuneração de seus próprios assessores jurídicos, do administrador judicial, dos profissionais contratados para elaborar os laudos exigidos, ou mesmo de auditoria e contabilidade a fim de garantir a apresentação de contas demonstrativas mensais nos autos e ao administrador judicial.

Assim, conforme bem expõem Scalzilli, Spinelli e Tellechea<sup>31</sup>, a remuneração do administrador judicial pode ser fixada considerando a complexidade da atividade desenvolvida pela empresa, de seu passivo e ativo, isto é, de sua real capacidade de pagamento, bem como da qualificação do administrador judicial nomeado, de forma a não comprometer o caixa da devedora além do razoável.

Uma vez firmado o compromisso, o administrador judicial pode deixar de exercer as funções antes do encerramento do processo por renúncia, destituição ou substituição. Nesse sentido renúncia é admitida como manifestação de vontade do administrador judicial, a ser devidamente fundamentada, exigindo, contudo, homologação judicial para que produza efeitos, oportunidade em que deverá o juiz nomear outro auxiliar e determinar que o renunciante preste contas, visando assegurar a continuidade dos trabalhos.

---

<sup>31</sup> SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências**: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023. p. 447-451.

Por sua parte, a destituição, de natureza punitiva, é prevista no art. 31 e pode ser decretada sempre que houver descumprimento de deveres legais, desídia, má-fé ou qualquer conduta que comprometa a lisura ou a eficiência do processo. Como bem acertadamente coloca Fábio Ulhoa Coelho, pelo seu caráter de penalidade, deve o juiz, antes de proferir a decisão, conceder ao administrador judicial o devido direito à ampla defesa e contraditório<sup>32</sup>.

Por fim, a substituição pode ocorrer nos casos de impedimento ou incompatibilidade superveniente, sendo cabível também por iniciativa do juiz, do Comitê de Credores ou da assembleia-geral de credores. Em geral, deve ser entendida como deliberação do Juízo pela alternativa que representar a melhor alternativa para seguimento do processo, que continue atendendo aos interesses dos credores.

### 2.5.5 Efeitos após o deferimento do processamento

Um dos principais efeitos da decisão que defere o processamento da recuperação judicial é a suspensão das ações e execuções movidas contra o devedor, pelo prazo de 180 dias, nos termos do art. 6º, §4º da Lei nº 11.101/2005. Essa suspensão, no entanto, não abrange as ações que tramitam na fase de conhecimento, os créditos ilíquidos, as reclamações trabalhistas, bem como as execuções fiscais.

Por outro lado, a exclusão de determinados créditos do regime concursal implica que os credores não sujeitos ao plano poderão manter suas ações em curso. Contudo, em casos que envolvam atos de constrição judicial sobre bens essenciais à atividade empresarial, ainda que a ação não seja suspensa integralmente, é possível que o Juízo Recuperacional determine a suspensão dos atos executivos, com fundamento na sua competência prevista no art. 6º, §§7º e 8º da LREF, cuja finalidade é assegurar a preservação da empresa, conforme interpretação majoritária da jurisprudência e reiterada pelo STJ<sup>33</sup>.

Também na decisão de deferimento, determina-se a publicação no órgão oficial, em edital, do conteúdo do ato judicial e da relação de credores apresentada com a petição inicial.

<sup>32</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 13. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 128.

<sup>33</sup> Como exemplo:

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Conflito de Competência n. 121.207/BA**, relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Segunda Seção, julgado em 8 mar. 2017, Diário da Justiça Eletrônico, 13 mar. 2017.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no Conflito de Competência n. 183.449/PE**, relator: Ministro Paulo de Tarso Sanseverino, Segunda Seção, julgado em 31 maio 2022, Diário da Justiça Eletrônico, 2 jun. 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial n. 1.087.323/SP**, relator: Ministro Antonio Carlos Ferreira, Quarta Turma, julgado em 23 mar. 2020, Diário da Justiça Eletrônico, 26 mar. 2020

A partir da publicação, abre-se a chamada fase administrativa de verificação de créditos, podendo os credores, já relacionados ou não, apresentar ao administrador judicial, no prazo de 15 dias corridos, solicitação de habilitação ou divergência do crédito listado, seja de sua titularidade ou de outro credor, podendo requerer a majoração, minoração ou mesmo a exclusão da recuperação judicial.

Com o escopo de fornecer a devida publicidade do processo para as partes interessadas, o administrador judicial nomeado tem o dever de notificar os credores relacionados, a partir dos endereços postais e eletrônicos fornecidos pelo devedor, do crédito habilitado, em valor, natureza e classificação.

Findo o prazo, o administrador judicial deve apresentar em 45 dias corridos a sua relação de credores, com base nas habilitações e divergências recebidas, a qual também deverá ser publicada em edital. Uma vez publicada a nova relação, qualquer impugnação ao crédito deve ser feita judicialmente, por petição distribuída em dependência ao processo da recuperação judicial. O rito do incidente de crédito está previsto nos arts. 8º a 15 da Lei nº 11.101/2005. A propositura do incidente perante o juízo recuperacional não implica em supressão da jurisdição competente por liquidar o crédito e julgar outras ações pertinentes em fase de conhecimento como a reclamação trabalhista.

#### **2.5.6 Votação e homologação do plano de recuperação judicial**

Paralelamente à confecção da lista de credores, segundo previsto no art. 53, a empresa deve apresentar seu plano de recuperação judicial no prazo improrrogável de 60 dias corridos a partir da decisão que deferir o processamento, sob pena de decretação de falência.

O plano funciona como instrumento de negociação da empresa com seus credores e deve, obrigatoriamente, acompanhar: (i) discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem adotados, (ii) viabilidade econômica; (iii) laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

Em seguida, o juiz deve determinar a convocação dos credores por edital com prazo de 30 dias, para, caso queiram, apresentarem nos autos objeção ao plano de recuperação judicial. Assim, bastará uma única objeção para que seja ordenada a votação do PRJ em assembleia (art. 56). Por outro lado, a ausência de objeções ao plano importa em aprovação e, por conseguinte, nestes termos pode o juiz conceder a recuperação judicial (art. 58, *caput*). E ainda que seja

oposta objeção, pode o credor desistir da objeção, retornando à situação de ausência de manifesta discordância e dispensando-se a assembleia geral.

No entanto, se mantida, o plano de recuperação judicial deverá ser submetido à assembleia geral de credores, oportunidade na qual poderão decidir pela aprovação, rejeição ou modificação do plano.

Se os credores rejeitarem o plano, estes poderão apresentar um plano alternativo, mas se não for o caso, restará ao juízo congelar a recuperação judicial em falência.

A aprovação do plano poderá ocorrer por maioria em todas as classes ou poderá ser submetida para análise do juízo sob pedido de modalidade *cram down*, quando o plano é rejeitado, mas são obtidos os seguintes requisitos mínimos:

- I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembléia, independentemente de classes;
- II - a aprovação de 3 (três) das classes de credores ou, caso haja somente 3 (três) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 2 (duas) das classes ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas, sempre nos termos do art. 45 desta Lei;
- III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

A análise de viabilidade econômica da empresa, meios de recuperação e condições de pagamento, isto é, o mérito do plano cabe ser apreciado em seu conteúdo pela coletividade de credores, ficando a encargo do magistrado somente a análise das questões legais, quando, eventualmente, for o momento de deliberar sobre a concessão da recuperação judicial.

Desse modo, na lição de Sacramone<sup>34</sup>, o juiz poderá decretar a nulidade de cláusulas ilegais, por abuso de direito do devedor ou ainda verificar a abusividade de direito ao voto do credor, em ambos os casos, para fins de respeito aos princípios e objetivos do instituto.

A decisão que homologar o plano e conceder a recuperação judicial poderá ser objeto de recurso de agravo de instrumento, inclusive por iniciativa do Ministério Público, vide art. 1.003, § 5º do CPC.

### **2.5.7 Supervisão da execução do plano de recuperação judicial**

---

<sup>34</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresa e falência**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 349-350.

Após a homologação do plano, dá-se início à fase de cumprimento das obrigações nele assumidas pela empresa devedora, sob fiscalização do mesmo Juízo e administrador judicial. Contudo, esta fiscalização limita-se às obrigações que vencem no prazo de até dois anos da concessão da recuperação judicial.

Segundo Fábio Ulhoa Coelho<sup>35</sup>, é no momento da homologação que o processo de recuperação judicial alcança o objetivo de permitir a celebração de um acordo entre devedor e credores. Desta feita, não haveria fundamento para aguardar o cumprimento de todas as obrigações acordadas e ainda o “pleno saneamento da crise”, salvo se, por motivo fundamentado, o juiz entender a necessidade de manter o devedor sob o biênio de supervisão judicial.

Antes da alteração pela Lei 14.112/2020, o art. 61 da LREF estabelecia a obrigatoriedade da permanência da empresa sob Juízo de supervisão (em redação anterior, “o devedor permanecerá em recuperação judicial”), todavia, o *caput* do dispositivo foi alterado para considerar a regra somente uma possibilidade se assim o juiz entender como a alternativa que melhor conserva os interesses das partes, especialmente dos credores (na redação atual, “o juiz poderá determinar a manutenção do devedor em recuperação judicial”).

Sobre o tema, Paulo Furtado de Oliveira Filho<sup>36</sup> entende que as únicas justificativas aceitáveis para excepcionalmente manter a supervisão são “a necessidade reconhecida pelo juízo, em razão de alguma conduta prevista no art. 64 ainda sob investigação do administrador judicial e, de outro lado, a previsão contida no plano por deliberação dos credores e do devedor, tida condição essencial para superação da crise”.

De outra forma, Marcelo Sacramone<sup>37</sup> pontua que não cabe ao magistrado decidir pela fiscalização ou não, vez que não se trata de juízo de conveniência e oportunidade, mas sim de poder dever obrigatório de fiscalização. Com a alteração, as partes podem concordar tanto pela redução, como pela observância do biênio ou o aumento do prazo. Como exemplo, cita a possibilidade de as partes requererem a manutenção sob supervisão para acompanhamento da alienação de UPI.

Por sua vez, Ricardo Negrão<sup>38</sup> defende a necessidade de cumprimento do período de supervisão para analisar se o devedor se manterá em recuperação judicial, ou se será o caso de

---

<sup>35</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 13. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 250-251.

<sup>36</sup> OLIVEIRA FILHO, 2021, *apud* NEGRÃO, 2022, p. 271

<sup>37</sup> SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresa e falência**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 361-364.

<sup>38</sup> NEGRÃO, Ricardo. **Falência e recuperação de empresas: aspectos objetivos da Lei n. 11.101/2005**. 7. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 272.



convolação em falência nos termos do art. 73 da Lei 11.101/2005. Conforme o autor, o art. 61 deve ser interpretado sob o ponto de vista do conjunto de obrigações às quais o devedor se submete a partir do pedido de recuperação judicial. Dessa forma, a fase de execução pode ser compreendida como estratégica para avaliar se as medidas propostas no plano são realmente eficazes na reconstrução da empresa e na preservação de sua atividade produtiva. É nesse intervalo que se revela, na prática, a capacidade de regeneração do negócio e a seriedade do compromisso assumido com credores, trabalhadores e com a própria função social da empresa.

Não obstante, ressalta-se a conclusão de Manoel Justino Bezerra Filho<sup>39</sup>:

Enfim, em cada caso, o juiz, sopesando a situação fática configurada no momento, avaliando todos os direitos e as obrigações das partes, eventualmente ouvindo os interessados, MP e AJ, decidirá da forma que entender melhor, sempre fundamentando o que decidir, expondo quais razões o levaram a optar por uma outra forma de prosseguimento.

Desse modo, desde a reforma existe a possibilidade do Juízo, logo na decisão que conceder a recuperação judicial, fixar prazo menor que os dois anos previstos legalmente.

No mais, para garantir a devida supervisão, o cumprimento ou o descumprimento do PRJ deve ser informado nos autos pelas partes interessadas, credor e devedor, e pelo auxiliar do Juízo, legalmente incumbido deste dever.

Dentre os deveres previstos no art. 22 da LREF, ao administrador judicial cabe fiscalizar os pagamentos previstos no plano de recuperação judicial até o encerramento do feito ou eventual convolação em falência. Com isso, até o encerramento do feito, sempre que necessário e pertinente, o juiz pode determinar a intimação do auxiliar para prestar informações tanto sobre as atividades da empresa, para além dos relatórios mensais, como sobre os pagamentos concursais e outros temas relacionados.

Porém, é imperioso que os próprios credores tenham a iniciativa de procurar, com antecedência, informações sobre o início dos pagamentos, seja perante o administrador judicial ou perante a devedora, a fim de evitar atrasos ou mesmo decadência referente à possibilidade de adesão a cláusulas específicas, normalmente mais benéficas.

Em seguida, nas palavras de Coelho<sup>40</sup>, se forem constatadas razões para a convolação em falência, a recuperação judicial deve encerrar na fase de execução para dar lugar ao

---

<sup>39</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: Lei 11.101/2005 - comentada artigo por artigo. 16. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 326

<sup>40</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 13. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 251-252.

procedimento falimentar. Outrossim, caso não exista justificativa para manter a fiscalização, o procedimento também se encerra por restarem cumpridos seus objetivos.

### **2.5.8 Encerramento da recuperação judicial**

Apesar do administrador judicial estar obrigado, nos termos do art. 63, inciso III, a apresentar relatório acerca da execução do PRJ após a prolação da sentença de encerramento, na prática, havendo o requerimento do encerramento do processo de recuperação judicial, o juiz deve ouvir as partes, em especial o administrador judicial e o Ministério Público. É nessa perspectiva que, como bem destaca Bezerra Filho<sup>41</sup>: “tal relatório parece desnecessário, pois, se já foi prolatada sentença encerrando a recuperação judicial, é porque o juiz já se assegurou de que as obrigações foram todas cumpridas”.

No mais, sendo hipótese de encerramento do processo nos termos do art. 61, salvo hipóteses excepcionais, o administrador judicial é exonerado de sua função, os credores devem requerer o pagamento diretamente perante a empresa devedora e, se for o caso de não acontecer o devido pagamento, nos termos do art. 62, ajuizar ação de execução ou pedido de falência.

Por fim, é imperioso destacar que a decisão de concessão da recuperação judicial passa a constituir título executivo, de forma que a novação da dívida pelo plano de recuperação homologado fundamenta eventual ajuizamento de pedido de falência contra a empresa, após o trânsito em julgado do encerramento da recuperação judicial, sob livre distribuição, pois extingue-se também a prevenção<sup>42</sup>.

Sob essa perspectiva, Coelho<sup>43</sup> também pontua que, a convocação da recuperação judicial em falência, ou seja, antes do encerramento, desconstitui a novação da dívida realizada com a homologação do plano. Por outro lado, se a decretação da falência ocorrer nos termos do art. 94 da Lei nº 11.101/2005, a novação é mantida válida e eficaz, de modo a preservar a segurança jurídica proposta pelo procedimento.

### **2.5.9 Convolação da recuperação judicial em falência**

---

<sup>41</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: Lei 11.101/2005 - comentada artigo por artigo. 16. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 329.

<sup>42</sup> BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências**: Lei 11.101/2005 - comentada artigo por artigo. 16. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022. p. 328.

<sup>43</sup> COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 13. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 256-257.

Diferentemente do exposto anteriormente, se for comprovado que a empresa devedora não cumpriu com as obrigações assumidas no plano de recuperação, nos termos dos arts. 61, § 1º e 73, será decretada a falência por convocação.

Representando uma modalidade de sanção pela violação dos deveres impostos a partir do pedido de recuperação judicial, também é hipótese de convocação da recuperação judicial em falência o descumprimento de transação perante o Fisco, ou ainda se identificado o esvaziamento patrimonial, é possível requerer ao juízo a convocação da recuperação judicial em falência.

Ademais, conforme previsto no § 3º do art. 73, a convocação igualmente pode ocorrer por descumprimento de quaisquer outras obrigações não sujeitas ao regime concursal, tendo o pedido fundamento nos incisos I e II do art. 94, ou pela prática de ato elencado no inciso III, salvo se previsto no PRJ.

Dessa forma, conclui-se que a decretação de quebra durante a recuperação judicial pode ocorrer com justificativa no art. 94, todavia, não pode haver convocação em falência após o encerramento da recuperação judicial pelas hipóteses do art. 73.

### 3 O CASO ENCOL E SUA REPERCUSSÃO NO SETOR IMOBILIÁRIO

A análise da recuperação judicial de empresas atuantes no setor da construção civil e da incorporação imobiliária demanda, antes de tudo, a compreensão de precedentes emblemáticos que marcaram profundamente esse segmento no Brasil. Nesse contexto, o caso Encol, abaixo examinado, desponta como um marco paradigmático, tanto pelos impactos econômicos e sociais decorrentes de sua falência quanto pelas lacunas legais que evidenciou no trato com os interesses dos adquirentes de imóveis e demais credores.

#### 3.1 Breve histórico da empresa

A Encol S/A Engenharia, Comércio e Indústria foi uma empresa fundada em 1961, na cidade de Goiânia, Estado de Goiás, pelo engenheiro Pedro Paulo de Souza. O que se iniciou como um pequeno empreendimento, atendendo a pequenas obras, ganhou proporções que tornaram a empresa uma das principais construtoras de edifícios do País na década de 1990.

Segundo Rodrigo Tasca Santana<sup>44</sup>, firmando contratos com a Administração Pública à época do surgimento do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), mesmo durante a ditadura a partir de 1964, a Encol conseguiu expandir para uma empresa de porte médio. A empresa conseguiu consolidar uma boa imagem perante as suas contratações públicas, realizando obras importantes em Brasília e Goiânia, mas as instabilidades políticas e econômicas locais levaram o seu fundador a seguir buscando por outras alternativas de renda, visando um crescimento mais acelerado.

Foram abertas filiais em outros estados, a Encol começou a ganhar destaque no mercado brasileiro, precisou rever seus processos de produção, controle de qualidade e investimentos em novas técnicas e tecnologias para acompanhar o próprio ritmo avançado que a levou a desenvolver centenas de projetos simultâneos. Por meio de especialização e capacitação dos funcionários, parcerias com universidades, elaboração de manuais padronizando o processo de construção, todas essas iniciativas teriam contribuído para a empresa conseguir reduzir seus custos e se manter lucrativa.

No entanto, durante o período de seu funcionamento, a empresa também esteve sujeita aos fatores econômicos da época, especialmente a elevada inflação, seguida da implementação

---

<sup>44</sup> SANTANA, Rodrigo Tasca. **Sucesso empresarial e declínio fulminante**: O caso Encol, Orientadora: Denise Fleck Lima. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro/COPPEAD, Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: [https://www.coppead.ufrj.br/wp-content/uploads/2021/08/Rodrigo\\_Santana.pdf](https://www.coppead.ufrj.br/wp-content/uploads/2021/08/Rodrigo_Santana.pdf). Acesso em: 18 mar. 2025. p. 78-101.

de diversos planos pelo governo federal a fim de regularizar a moeda e a crise. Com a falta de capitalização derivada do Plano Collor, a Encol recorreu à estratégia de permuta, segundo a qual aceitava quaisquer bens como forma de pagamento, financiamento e os utilizava inclusive como moeda de pagamento dos funcionários. Além disso, por iniciativa do seu diretor, a empresa também constituiu subsidiárias e investiu em outras atividades, como fabricação de tintas, esquadrias de alumínio e até mesmo cabeças de gado.

### **3.2 O fracasso da concordata e seus impactos no setor**

Os indícios da crise teriam começado a aparecer de forma mais evidente à sociedade a partir de dois fatores, por volta de 1994. O primeiro advém dos efeitos do Plano Real, com confisco dos depósitos e poupanças, congelamento dos preços, implicando no aumento da taxa básica de juros, nas taxas de juros dos empréstimos e a redução dos prazos, afetando a Encol que já acumulava uma alta dívida, mas estabelecida a longo prazo. O segundo diz respeito ao problema da implementação do sistema de permuta, bem como as notícias de desvios dos recursos recebidos. Assim, a manutenção de diversos projetos ao mesmo tempo nesse contexto se verificou insustentável, iniciando uma sucessão de atrasos e completa paralisação das obras.

Paralelamente, verificada a crise financeira, a Encol buscou financiamento junto aos bancos. Frustradas diversas negociações, admitiu-se ao final a proposta do Banco do Brasil, de conceder um financiamento constituído por recursos de diversos bancos credores, mas condicionando o financiamento à saída do seu presidente, Pedro Paulo. Assim feito, o interventor indicado pela instituição financeira também não obteve sucesso em retirar a empresa de sua grave situação.

Isto posto, a última saída para a empresa foi o pedido de concordata preventiva, ajuizado em novembro de 1997 perante o Juízo da Vara de Falências e Concordatas da comarca de Goiânia, Goiás. À época, a inadimplência da Encol já era muito grave e a perspectiva de uma “recuperação” era mínima. Mesmo assim, o período entre o protocolo da concordata e a quebra se mostrou de grande relevância. Os adquirentes de imóveis com promessa de compra e venda quitados que conseguiram obter maioria, puderam se mobilizar, a fim de constituir um condomínio, ingressar com ações judiciais pleiteando a escrituração dos imóveis e destituindo a empresa da execução da obra. Com isso, esses adquirentes puderam se responsabilizar por finalizar o empreendimento, sem a vinculação da Encol à obrigação de fazer.

No mais, observada a irreversibilidade da crise, em 19/03/1999 foi decretada a falência da Encol. A partir disso, verificou-se que a empresa deixou uma dívida com aproximadamente 23 mil funcionários, além de 42 mil adquirentes e em torno de 700 obras inacabadas.

A quebra permitiu apurar mais profundamente as causas da crise da empresa, inclusive tornando pública a notícia de relatórios elaborados por empresas especializadas em auditoria, Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes<sup>45</sup>, antes do pedido de concordata, e pela Kroll Inc.<sup>46</sup>, cujo relatório foi entregue diretamente ao Juízo Falimentar. Em ambas as situações, concluiu-se pela existência de um caixa dois, o qual recebia valores desviados da venda de imóveis, servia para pagamento de uma folha paralela, bem como era transferido para contas no exterior em nome de outras empresas.

### 3.3 Reflexos do caso Encol na legislação brasileira

Diversos são os reflexos de casos simbólicos que demonstraram a impossibilidade de continuar a aplicando o Decreto-Lei nº 7.661/1945, além de outras intervenções no campo político-econômico<sup>47</sup>. Sobre isso, ressalta-se o fracasso da concordata, substituída pela recuperação judicial na Lei nº 11.101/2005. É cediço que, em uma situação onde parte da crise da empresa tem origem em desvios de valores, manipulação da contabilidade e uma atuação desonesta de seus administradores, não há como garantir que o instituto da recuperação judicial fosse ter alguma eficácia<sup>48</sup>. Contudo, talvez fosse possível, de certa forma, com o afastamento

<sup>45</sup> BRASIL ONLINE. Direção da Encol desviou R\$ 380 mi da empresa. Brasília, 25 ago. 97. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fof/eco/ec25082.htm>. Acesso em: 20 mar. 2025.

<sup>46</sup> MOURA, Denia de. **Análise dos fatores de convencimento do Juízo Brasileiro quanto à ocorrência de fraude contábil**: um estudo de caso múltiplo da Gallus, da Encol e do Banco Santos. 2007. Tese de Doutorado. p. 78-80. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/4038>. Acesso em: 18 mar. 2025

<sup>47</sup> “A chamada ‘vontade política’, de que decorre a transformação de ideias e projetos em lei, parece ter sido a mesma que vem informando as últimas reformas legislativas, e mesmo emendas constitucionais de interesse do empresariado, como já anotamos alhures. Somente após o Poder Executivo federal haver assumido compromisso perante o Fundo Monetário Internacional para aprovar uma nova lei de falências, visando melhorar o ‘ambiente’ e os chamados ‘marcos legais’ do mercado brasileiro, é que a tramitação do Projeto ganhou impulso e passou a figurar com prioridade na agenda do Congresso, acabando por ser aprovado, com profundas modificações e a incorporação de mecanismos indicados em diretrizes (‘principles and guidelines’) de organismos internacionais, encontrados em leis de países desenvolvidos, sem maior tradição nos cinquenta anos de nosso direito imediatamente anterior — embora o método de atribuir aos credores preponderância na recuperação tenha sido testado até 1945, e sem sucesso, desde o velho Código Comercial de 1850” (PENTEADO, Mauro Rodrigues. Fatores econômicos e políticos determinantes da conversão do Projeto de Lei 4.376/1993 na Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Orgs.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência**: Lei 11.101/2005 - artigo por artigo. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007. p. 60.)

<sup>48</sup> Cf. ROCHA, André Ferreira da Rosa. **O combate à fraude na recuperação judicial**. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2024.

dos diretores, grandes acionistas e administradores, reestruturar a atividade empresarial ou garantir uma melhor liquidação dos ativos úteis da empresa<sup>49</sup>.

Em relação, à falência, por outro lado, é possível uma melhor comparação entre os institutos, apesar de não ser o objeto do presente trabalho. Assim, em síntese, pode-se observar que a redação da Lei nº 11.101/2005, em seu art 75, preza por um procedimento falimentar célere, eficiente e eficaz em garantir o *fresh start* ao falido, além da realocação dos ativos na economia. Mesmo que a lei preveja alguns prazos difíceis de serem cumpridos, a exemplo do dever do administrador judicial de vender todos os bens da massa falida em, no máximo, 180 dias, notadamente, a finalidade é garantir que os ativos não percam tanto valor de mercado, que os credores rapidamente comecem a ser pagos, sem que haja, inclusive, exagerado dispêndio de tempo e atos processuais a fim de verificar créditos se não houver ativo arrecadado.

A LREF também inova ao prever expressamente nos arts. 60 e 141 que o objeto de alienação, seja em conjunto ou separadamente, será entregue ao arrematante livre de qualquer ônus e sem sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, independente da sua natureza. Essa previsão tem implicação relevante em garantir que o procedimento de leilão seja ágil e benéfico tanto para o arrematante, dando-lhe segurança da entrega do bem sem encargos, quanto para os credores, permitindo que o dinheiro arrecadado com a venda possa ser utilizado no pagamento dos créditos e assim garantir que o feito caminhe mais brevemente para vias de encerramento.

Por outro lado, o caso Encol expôs uma vulnerabilidade no setor imobiliário, identificando a necessidade de serem criados mais mecanismos de proteção ao consumidor, para evitar que toda a segurança jurídica decorrente da falência da empresa se repetisse em outras situações.

A omissão das operações realizadas teve relevante impacto especialmente perante os credores adquirentes de unidades imobiliárias, pois havia empreendimentos alienados que sequer contavam com memorial de incorporação devidamente averbado na matrícula do terreno.

Na lição de Melhim Chalhub, a incorporação imobiliária pode ser compreendida como a mobilização de fatores de produção a fim de construir e comercializar unidades imobiliárias autônomas em edificações coletivas, podendo assim serem adquiridas e usufruídas por

---

<sup>49</sup> **AGÊNCIA SENADO.** Encol poderia ser salva com a nova Lei de Falências. Brasília, 12 fev. 2004. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2004/02/12/encol-poderia-ser-salva-com-a-nova-lei-de-falencias>. Acesso em: 20 mar. 2025.

proprietários distintos, as quais devem estar devidamente individualizadas e discriminadas na matrícula do imóvel perante o respectivo Registro de Imóveis<sup>50</sup>.

Sem tal proteção legal, a Encol conseguiu dar os mesmos imóveis em garantia aos bancos, em troca de empréstimos e financiamentos. Dessa forma, com a falência da empresa, em alguns casos se instaurou uma disputa entre instituições financeiras e compradores das unidades.

Apesar de haver situações que não resultaram em completo prejuízo para as partes, como no caso de o banco aceitar efetuar novo financiamento voltado a garantir a finalização da obra<sup>51</sup>, é evidente que o cenário não é dos melhores.

Cabe pontuar, embora uma parcela das pessoas tenha quitado os apartamentos, nem sempre todas as unidades tinham sido vendidas, ou os compradores não conseguiram entrar em consenso quanto à destinação do imóvel, ou ainda alguns efetuaram distrato na expectativa de devolução dos valores pagos e com isso ficaram sujeitos à classe de credores quirografários da falência.

Ademais, os credores e arrematantes dos ativos leiloados também se depararam com desafios no tocante à regularização nos cartórios de registro de imóveis. Conforme mencionado anteriormente, muitos imóveis não estavam com a escritura da incorporação averbada, nem com o registro dos documentos necessários nos termos do art. 32 da Lei nº 4.591/1964, obrigação imposta ao incorporador, tampouco dos instrumentos particulares de compra e venda. Ainda, nos casos em que o bem foi dado em garantia, poderia constar ainda o registro do gravame. No mesmo sentido, havia empreendimento com pendência do “habite-se”, do registro da construção, dívidas de IPTU em aberto, sem mencionar o relevante montante de taxa cartorária que deixou de ser recolhida nas etapas que precedem a escrituração da fração ideal do adquirente.

Diante da visão social do prejuízo sofrido por milhares de consumidores, muitos com o sonho da primeira casa própria, pessoas que nunca recuperaram os valores pagos e sequer têm perspectiva de receber algum pagamento na falência, porque ocupam posição abaixo dos credores trabalhistas, hipotecários, tributários e extraconcursais, foi editada a Medida Provisória de nº 2.221/2001, posteriormente convertida na Lei nº 10.931 de 2004, que alterou a Lei nº 4.591/64 (“Lei dos Condomínios e Incorporações”) para regulamentar o patrimônio de afetação.

---

<sup>50</sup> CHALHUB, Melhim Namem. **Incorporação Imobiliária**. 4. ed. São Paulo: Forense, 2017. p. 9.

<sup>51</sup> **FOLHA DE SÃO PAULO**. Justiça vai decidir futuro de 41 obras da Encol. São Paulo, 02 abr. 2000. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/imoveis/ci0204200001.htm>. Acesso em: 20 mar. 2025.



Nesse sentido, o patrimônio de afetação surge como uma opção do incorporador de segregação do ativo e do passivo referente a um empreendimento de incorporação específico dos demais negócios. Com a separação, nos termos do art. 31-F da Lei nº 4.591/64, se for decretada a falência da incorporadora ou insolvência civil do incorporador, o patrimônio afetado por aquela especificidade não será unificado com as demais obrigações, nem estará sujeito à arrecadação e alienação conduzida pelo administrador judicial e pelo juízo da falência. Nesse caso, o condomínio de adquirentes poderá convocar assembleia para deliberar sobre a continuidade da obra ou a liquidação do patrimônio de afetação.

## 4 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS DA CONSTRUÇÃO CIVIL E O PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO

Em face do exposto, o caso Encol revelou não apenas a fragilidade de grandes empresas do setor da construção civil diante de crises econômicas e má gestão, mas também a insuficiência dos instrumentos legais disponíveis à época para proteger os interesses dos adquirentes de imóveis e demais credores.

A complexidade da falência da Encol evidenciou a necessidade de mecanismos mais eficazes de reorganização empresarial, bem como de estruturas jurídicas capazes de garantir maior segurança aos consumidores e ao mercado imobiliário como um todo. Nesse cenário, ganha especial relevância a análise da recuperação judicial aplicada às empresas do setor da construção civil, com destaque para o papel do patrimônio de afetação em dois processos dentre os pioneiros na discussão.

Para tanto, antes de adentrar especificamente nos casos examinados, além do aprofundamento sobre o patrimônio de afetação, importa esclarecer alguns pontos comuns aos processos analisados, todos referentes a sociedades atuantes no mercado da construção civil e incorporação imobiliária.

### 4.1 Causas da crise

Primordialmente, é imperioso contextualizar que as razões da crise macroeconômica e microeconômica no supracitado ramo se repetem nos processos analisados. Segundo dados publicados pelo IBGE<sup>52</sup>, o setor da construção civil apresentou queda a partir de 2014 em relação ao total acumulado no ano anterior. Também se constata diminuição nos valores disponíveis em poupança, importante fonte de financiamento bancário no mercado imobiliário.

Por conseguinte, o cenário de retração econômica resultou no aumento dos juros, o que diminui o interesse dos consumidores na aquisição de imóveis e dificulta a adimplência das construtoras e incorporadoras, tanto em razão do reajuste de contratos já firmados, como nos elevados custos de novos lançamentos. Diante do endividamento, as empresas se depararam com a restrição à oferta de crédito.

---

<sup>52</sup> INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Indicadores IBGE**: contas nacionais trimestrais 2014, 4º trimestre. Rio de Janeiro: IBGE, 2014. Disponível em: [https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt\\_2014\\_4tri.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2014_4tri.pdf). Acesso em: 5 mar. 2025. AGÊNCIA DE NOTÍCIAS IBGE. **Em 2014, PIB varia 0,1% e totaliza R\$ 5,52 trilhões**. Rio de Janeiro, 27 mar. 2015. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/9705-em-2014-pib-varia-0-1-e-totaliza-r-5-52-trilhoes>. Acesso em: 5 mar. 2025.

Tal retração na indústria da construção civil se manteve constante durante os anos seguintes até apresentar um pequeno aumento em 2019<sup>53</sup>, seguido por mais uma crise mundial encadeada pela pandemia do vírus COVID-19, agravando a situação financeira das empresas.

Na mesma linha, conforme indicador da Serasa Experian, os números de pedidos de recuperação judicial ajuizados por ano têm apresentado intervalos de aumento e de atenuação. Nesse sentido, entre o total acumulado de recuperações judiciais requeridas entre 2014 e 2024, tem-se uma média de 1.343 pedidos por ano. Para além, cabe mencionar que em 2024, desde o início da série histórica em 2005, o acumulado anual atingiu o patamar de 2 mil pedidos<sup>54</sup>.

Na 2ª fase do Observatório de Insolvência<sup>55</sup>, iniciativa do Núcleo de Estudos de Processos de Insolvência – NEPI da PUCSP e da Associação Brasileira de Jurimetria – ABJ, foram analisados todos os processos de recuperação judicial distribuídos entre janeiro de 2010 a julho de 2017, em todo o estado de São Paulo. Da pesquisa, verificou-se que as empresas do mercado de construção de edifícios responderam por 5,4% dos pedidos, referente a um total de 99 processos e assim se consolidando como o quarto setor com mais processos de recuperação judicial.

Mais do que os fatores externos de uma crise no setor da construção civil, nos casos analisados, observam-se que o grupo de empresas contraiu elevado endividamento bancário. As empresas não efetuaram um planejamento estratégico eficiente e se mostraram afetadas pela desaceleração do mercado. Em razão do crescimento acelerado, muitas vezes as empresas são levadas a manter o mesmo ritmo de investimento, visando retorno imediato, sem considerar a possibilidade de uma liquidez não tão consolidada.

Desta feita, uma vez em situação de crise, a credibilidade diminui, afastando potenciais investidores, a empresa paralisa suas obras e projetos em andamentos, aumentando o risco de distratos e o caixa sofre uma queda com a dificuldade em alienar unidades de estoque e o receio de retomar lançamentos que possam aumentar ainda mais o passivo. Nos casos observados, soma-se o fator do capital aberto na bolsa de valores. As empresas que negociam ações na bolsa devem permanecer cumprindo com os parâmetros estabelecidos pela Comissão de Valores

---

<sup>53</sup> AGÊNCIA BRASIL. **Construção voltou a crescer em 2019 após dois anos de queda.** Brasília, 30 jun. 2021. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-06/ibge-construcao-voltou-crescer-em-2019-apos-dois-anos-de-queda>. Acesso em: 5 mar. 2025.

OBSERVATÓRIO DA CONSTRUÇÃO (FIESP). **PIB da construção cresce 6,9% em 2023, o maior avanço desde 2010.** São Paulo, 1º mar. 2024. Disponível em: <https://www.fiesp.com.br/observatoriodaconstrucao/noticias/12961/>. Acesso em: 5 mar. 2025.

<sup>54</sup> SERASA EXPERIAN. **Indicador de Recuperações Judiciais e Falências.** São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>. Acesso em: 05 mar. 2025.

<sup>55</sup> ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. **Observatório das Recuperações Judiciais – Fase 2:** relatório de resultados preliminares. São Paulo: ABJ, 2023. Disponível em: [https://abjur.github.io/obsFase2/relatorio/obs\\_recuperacoes\\_abj.pdf](https://abjur.github.io/obsFase2/relatorio/obs_recuperacoes_abj.pdf). Acesso em: 05 mar. 2025.

Mobiliários independentemente da situação deficitária, assim como se expõem mais à avaliação pública, afetando o valor da empresa não somente pela crise, mas também pela percepção do mercado.

#### **4.2 Perfil dos credores**

Além de compartilharem de diversos fatores que culminaram na crise econômico-financeira, as empresas devedoras também estabelecem semelhanças no tocante ao perfil de boa parte dos seus credores.

Em geral, os créditos de natureza trabalhista (classe I, vide art. 41, I) são oriundos de serviços prestados diretamente às devedoras e de condenações sucumbenciais em ações judiciais. No caso de prestação de serviços, podem ser atividades administrativas ou diretamente vinculadas à construção de obras. Contudo, os valores da folha de pagamento após o pedido de recuperação judicial são considerados extraconcursais, devendo haver o devido pagamento na data prevista. Mesmo em caso de demissão depois do ajuizamento do pedido, os créditos cujo fato gerador seja posterior ao protocolo da recuperação judicial não estarão sujeitos ao procedimento concursal.

Por outro lado, pode haver créditos com garantia real (classe II, vide art. 41, II) ou de natureza quirografária oriundos de empréstimos, financiamentos, contratação de crédito em geral perante instituições financeiras (classe III, vide art. 41, III). Igualmente, os credores fornecedores de insumos e materiais podem estar incluídos tanto na condição geral de quirografário como na condição de credor microempresa ou empresa de pequeno porte (classe IV, vide art. 41, IV).

Também é comum se falar em créditos de natureza quirografária decorrentes de rescisão contratual da promessa de compra e venda e cujas parcelas pagas ou eventual multa ainda não foram devolvidas. Ainda, os compradores de imóveis não entregues que não pediram rescisão, quitaram suas obrigações ou se encontram apenas com algumas parcelas pendentes são da mesma forma considerados credores quirografários. Se o credor não pretende rescindir e tem interesse em receber o imóvel, considera-se que a construtora tem perante ele uma obrigação de fazer. Assim, apesar de existir uma relação de consumo entre a empresa devedora e o credor, mesmo na Lei nº 11.101/2005 não há uma classe especial dedicada somente a esses credores, colocando-os no mesmo patamar daqueles que desenvolvem o risco da atividade empresarial.

Das referidas classificações, a única que prevê condição mais benéfica é o credor trabalhista, ante a natureza alimentar do valor. Nessa perspectiva, conforme previsão do art, 54, possuem prioridade na lista de credores da falência, atrás apenas dos extraconcursais, e devem ser pagos em até um ano no plano de recuperação judicial ou em até dois anos se houver previsão do pagamento integral da classe, se os credores trabalhistas assim aprovarem e se o juiz entender que as garantias são suficientes.

Dessa forma, apesar das repercussões do caso Encol, afetando milhares de famílias de baixa e média renda, até o momento não houve qualquer mudança na Lei nº 11.101/2005 no sentido de prever condições específicas para os credores na situação de adquirentes ou distratantes. Verifica-se, com isto, que não há ainda um reconhecimento por parte do legislador quanto à natureza também essencial dos valores despendidos, vez que, trata-se de uma aquisição patrimonial relevante, a qual muitas vezes é o primeiro e pode vir a se manter o único bem de família, o “sonho da casa própria”. Apesar da omissão legislativa, conforme demonstrado nos casos estudados, as empresas devedoras possuem liberdade para negociar e apresentar cláusulas delimitadas aos créditos nessa situação.

### 4.3 Patrimônio de afetação

O patrimônio de afetação, regulamentado na Lei nº 4.591/1964, tem por escopo oferecer ao incorporador, seja pessoa física ou jurídica, a possibilidade de segregar o empreendimento dos demais ativos e obrigações assumidas, estabelecendo uma incomunicabilidade com outras obrigações que não são relativas à consecução da obra. Dessarte, o terreno, a construção, quaisquer receitas decorrentes da venda de unidades imobiliárias, equipamentos e materiais adquiridos<sup>56</sup>, todo o conjunto poderá responder apenas pelos negócios que possuem conexão com a finalidade segundo a qual ele foi afetado, *ipsis litteris*:

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.

§ 1º O patrimônio de afetação não se comunica com os demais bens, direitos e obrigações do patrimônio geral do incorporador ou de outros patrimônios de afetação

---

<sup>56</sup> RIZZARDO, Arnaldo. **Condomínio edilício e incorporação imobiliária**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 641-643.

por ele constituídos e só responde por dívidas e obrigações vinculadas à incorporação respectiva.

Assim, conforme aduz Melhim Chalhub, o montante dos recursos considerados afetados tem como limite a quantia necessária para a execução da obra e a regularização do edifício junto ao Registro de Imóveis. Tais valores deverão permanecer segregados da contabilidade da incorporadora, de modo que os demais, excluídos da afetação, possam ser utilizados para outros fins<sup>57</sup>.

A inserção desse instituto teve especial objetivo em promover uma proteção aos futuros adquirentes, assegurando que o empreendimento e os valores nele investidos não serão executados por dívidas que não foram contraídas em prol da construção. Portanto, a alternativa funciona como um atrativo a mais para os interessados em investir no produto. O regime proporciona também mais segurança jurídica para a instituição financiadora da obra, posto que a Comissão de Representantes e a instituição financeira poderão contratar pessoa física ou jurídica para acompanhar e fiscalizar o andamento da obra (art. 31-C da Lei de Condomínio e Incorporação).

Por outro turno, para garantir adesão das incorporadoras, também é previsto na Lei nº 4.591/1964 um incentivo ao incorporador por intermédio do Regime Especial Tributário (RET). Nessa modalidade, as incorporadoras podem pagar alíquota menor sobre os tributos devidos a título de: Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), PIS e COFINS (contribuições sociais). Se a incorporadora investe em empreendimentos econômicos voltados para o programa Minha Casa Minha Vida, a alíquota reduz ainda mais. Desse modo, a adesão ao patrimônio de afetação deve constar no memorial descritivo da incorporação imobiliária e a partir disso a contabilidade também deve ser feita de forma separada, com movimentação de caixa em conta bancária própria.

Em circunstâncias ideais, conforme previsto no art. 31-C da Lei nº 4.591/1964, a afetação perdura até a conclusão da obra. Uma vez que o empreendimento está concluído e a construção foi averbada, ainda que o patrimônio afetado tenha dívidas de financiamento da obra, qualquer unidade cuja venda já foi quitada, seja perante o incorporador, seja perante o banco, terá sua afetação extinta individualmente. Da mesma forma, após o incorporador quitar as dívidas de financiamento da obra, o patrimônio de afetação será extinto em relação a quaisquer unidades ainda não vendidas.

---

<sup>57</sup> CHALHUB, Melhim Namem. **Da Incorporação Imobiliária**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012. p. 66-67.

Outra hipótese de extinção da afetação é sob revogação, quando ocorre a chamada denúncia da incorporação, isto é, a desistência por parte do incorporador, devendo prosseguir com a restituição dos valores pagos pelos adquirentes. A última possibilidade é no caso de os adquirentes voltarem pela liquidação do patrimônio.

Sobre este último, o patrimônio de afetação recebeu específica previsão em caso de falência do incorporador. Nos termos do art. 31-F: “os efeitos da decretação da falência ou da insolvência civil do incorporador não atingem os patrimônios de afetação constituídos, não integrando a massa concursal o terreno, as acessões e demais bens, direitos creditórios, obrigações e encargos objeto da incorporação”.

Sob esse prisma, mantém-se a incomunicabilidade, logo, não poderá haver a lação, arrecadação e alienação do patrimônio afetado, pois não se submete ao Juízo Universal. Com a decretação da quebra, os adquirentes deverão se reunir em assembleia para deliberar sobre os termos da continuação da obra ou da liquidação do patrimônio de afetação. Havendo a alienação do terreno e acessões em leilão público, o saldo obtido será utilizado observando a ordem de pagamento prevista no § 18º, destinado inicialmente para pagamento das obrigações trabalhistas, tributárias e previdenciárias. Em seguida, os adquirentes poderão receber por valores que tiverem adiantado, bem como a instituição financeira por quantia desembolsada para a construção ou de outra forma se assim acordado, e o condomínio por despesas para construção das acessões de responsabilidade do incorporador.

Por outro lado, a Lei nº 10.931/2004 se omitiu tanto em relação à concordata, ainda vigente à época, como em relação à recuperação judicial, pois não foi editada após a promulgação da Lei nº 11.101/2005. A simples ausência, sem expressamente permitir ou vedar a permanência do patrimônio de afetação sob recuperação judicial conduziu a relevantes debates que ganharam repercussão a partir dos casos ora analisados. À época dos pedidos, que aconteceram de forma sequenciada, primeiro o Grupo Viver e, logo após, o Grupo PDG, a compatibilidade do patrimônio de afetação no âmbito da recuperação judicial foi posta em questão pela primeira vez desde o caso Encol<sup>58</sup>.

Desde então, com a popularização do regime de afetação e o aumento dos pedidos de recuperação judicial, tornou-se cada vez mais comum observar a mesma discussão nos tribunais dos diferentes estados do País, bem como situações semelhantes de construtoras e

---

<sup>58</sup> QUINTÃO, Chiara. Recuperação da Viver terá de ser revista. **Valor Econômico**, Rio de Janeiro, 13 jun. 2017. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2017/06/13/recuperacao-da-viver-tera-de-ser-revista-1.ghtml>. Acesso em: 22 mar. 2025.

incorporadoras com capital negociado no mercado de ações, a exemplo do Grupo João Fortes, Construtora Esser e Construtora Rossi.

Em suma, os argumentos apresentados em favor da aplicação do regime de recuperação judicial para empresas com patrimônio de afetação perpassam pelo pedido de consolidação substancial ou somente processual, tal qual a possibilidade da solução oferecida pela Lei nº 10.931/2004 de liquidação ou sub-rogação nos direitos e deveres do patrimônio não ser suficientemente capaz de considerar as possibilidades que podem interessar os adquirentes e a instituição financiadora. Ainda, há justificativas no sentido de que o art. 31-F da Lei de Condomínio e Incorporações não pode ser interpretado extensivamente no sentido de incluir a recuperação judicial, porquanto sua finalidade diverge daquela colocada para o procedimento falimentar.

De outro modo, as justificativas para a exclusão das sociedades com patrimônio de afetação baseiam-se na incompatibilidade entre o art. 31-F da Lei 4.591/1964 e a possibilidade de aplicação da Lei nº 11.101/2005, não somente porque aquele diploma vai prever um procedimento liquidatório extrajudicial diferente do proposto na LREF, porém, de forma mais abrangente, visando preservar a preocupação social que deu origem à regulamentação do patrimônio de afetação.

Notadamente, apesar da questão ter sido levada ao Superior Tribunal de Justiça por mais de uma vez, tanto no caso do Grupo Viver como no Grupo PDG, a matéria não havia sido analisada juridicamente. Contudo, o primeiro precedente se deu apenas em maio de 2022, discutindo a matéria no contexto da recuperação judicial do Grupo Esser. Assim foi o posicionamento da Terceira Turma:

RECURSO ESPECIAL. EMPRESARIAL. SOCIEDADES DE PROPÓSITO ESPECÍFICO. INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. INCOMPATIBILIDADE. AUSÊNCIA DE PATRIMÔNIO SEPARADO. RECUPERAÇÃO. POSSIBILIDADE. CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL. VEDAÇÃO. DESTITUIÇÃO. PRERROGATIVA. ADQUIRENTES. VIABILIDADE ECONÔMICA. EXAME. NÃO OCORRÊNCIA. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. Cinge-se a controvérsia a definir i) se a recuperação judicial é compatível com as sociedades de propósito específico, com ou sem patrimônio de afetação, que atuam na atividade de incorporação imobiliária, ii) se no caso concreto estão preenchidos os requisitos para o processamento da recuperação judicial das recorrentes, iii) se é possível a realização de constatação prévia, e iv) se a Corte de



origem analisou a viabilidade econômica da empresa. 3. As sociedades de propósito específico que atuam na atividade de incorporação imobiliária e administram patrimônio de afetação estão submetidas a regime de incomunicabilidade, criado pela Lei de Incorporações, incompatível com o da recuperação judicial. Os créditos oriundos dos contratos de alienação das unidades imobiliárias, assim como as obrigações decorrentes da atividade de construção e entrega dos referidos imóveis são insuscetíveis de novação. Ademais, o patrimônio de afetação não pode ser contaminado pelas outras relações jurídicas estabelecidas pelas sociedades do grupo. 4. As sociedades de propósito específico que não administram patrimônio de afetação podem se valer dos benefícios da recuperação judicial, desde que não utilizem a consolidação substancial como forma de soerguimento e a incorporadora não tenha sido destituída pelos adquirentes na forma do art. 43, VI, da Lei nº 4.591/1964. 5. No caso concreto, a constatação prévia ainda não estava positivada na Lei de Recuperação de Empresas e Falências, mas encontrava respaldo no art. 156 do Código de Processo Civil de 2015, que permite ao Juiz ser assistido por perito quando a prova do fato depender de conhecimento técnico ou científico. 6. Na hipótese, rever a conclusão da Corte de origem, que entendeu não haver prova do exercício atual de atividade econômica que mereça ser recuperada, esbarra na censura da Súmula nº 7/STJ. 7. No caso em análise, o Tribunal estadual, ao constatar a ausência de atividade das recorrentes, não incursionou na viabilidade econômica da empresa mas, sim, verificou a ausência de um dos pressupostos para o deferimento do pedido de processamento da recuperação judicial, qual seja, o exercício de atividade regular pelo prazo de 2 (dois) anos. 8. Recurso parcialmente conhecido e, nessa parte, não provido.<sup>59</sup>

Ato contínuo, o mesmo entendimento foi aplicado ao Grupo João Fortes:

RECURSO ESPECIAL. EMPRESARIAL. SOCIEDADES DE PROPÓSITO ESPECÍFICO. INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA. PATRIMÔNIO DE AFETAÇÃO. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. INCOMPATIBILIDADE. 1. Recurso especial interposto contra acórdão publicado na vigência do Código de Processo Civil de 2015 (Enunciados Administrativos nºs 2 e 3/STJ). 2. Cinge-se a controvérsia a definir se a recuperação judicial é compatível com as sociedades de propósito específico com patrimônio de afetação, que atuam na atividade de incorporação imobiliária. 3. As sociedades de propósito específico que atuam na atividade de incorporação imobiliária e administram patrimônio de afetação estão submetidas a regime de incomunicabilidade, criado pela Lei de Incorporações, em que os créditos oriundos dos contratos de alienação das unidades imobiliárias, assim como as obrigações vinculadas à atividade de construção e entrega dos referidos imóveis, são

<sup>59</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 1.975.067/SP**. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em: 17 maio 2022. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 25 maio 2022.

insuscetíveis de novação, sendo, portanto, incompatível com o regime da recuperação judicial. 4. Para cada um dos microssistemas examinados, o legislador previu consequências distintas para a hipótese de não superação da crise econômico-financeira, a inviabilizar o entrelaçamento de institutos que, desde a sua gênese, visam proteger interesses jurídicos distintos. 5. O papel das SPEs com patrimônio de afetação na recuperação judicial do grupo econômico à qual pertencem está, de fato, restrito ao repasse de eventuais sobras após a extinção do patrimônio afetado, que voltarão a integrar o patrimônio geral da incorporadora (holding), e, somente a partir desse momento, poderão ser utilizadas para o pagamento de outros credores. 6. Pensar de modo diverso conduziria ao indesejável enfraquecimento dos efeitos esperados e efetivamente concretizados desde a edição da Lei nº 10.931/2004, inserida no ordenamento jurídico com vistas a conferir maior segurança, estabilidade e desenvolvimento ao ramo da incorporação imobiliária, com inegáveis benefícios para todos os envolvidos. 7. Recurso especial não provido. Agravo interno prejudicado.<sup>60</sup>

Apesar disso, o tema ainda não foi enfrentado pela Quarta Turma, tampouco pela 2ª Seção. Igualmente, a questão pode abrir margem para debate quando a sociedade de propósito específico envolvida não possui patrimônio afetado, mas deveria seguir uma destinação específica ainda não materializada ou a quando a afetação corresponde apenas a uma parte.

Ademais, dentre outros, insta pontuar que a recuperação judicial é um caminho para evitar a falência, e sendo regularmente processado, se não for alcançado um resultado positivo, a falência é necessariamente o caminho consecutivo que o feito irá tomar. Não poderia, desta feita, uma empresa se sujeitar a todo o rito da recuperação judicial nos termos da Lei nº 11.101/2005 e ficar imune à falência legalmente prevista no mesmo diploma.

Ante o exposto, portanto, a análise a partir dos primórdios da discussão para, ao final, verificar os fundamentos jurídicos enfrentados em cada caso, qual prevaleceu e se de alguma forma a decisão final impactou no resultado alcançado ao final da recuperação judicial.

---

<sup>60</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 1.958.062/RJ**. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em: 22 nov. 2022. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 29 nov. 2022.

## 5 ESTUDO DE CASO: GRUPO VIVER

### 5.1 Análise da empresa

#### 5.1.1 Características, produtos e mercado de atuação

A empresa Viver Incorporadora e Construtora S.A. (“Viver”) e mais 63 empresas, constituintes do “Grupo Viver”, ajuizaram em 16/09/2016, pedido de recuperação judicial, o qual foi distribuído com o nº 1103236-83.2016.8.26.0100 perante a 2ª Falência e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP. Na exordial<sup>61</sup>, relatou que a Inpar S.A., doravante Viver, foi fundada em 1992 e atua com construção e incorporação imobiliária, tendo se consolidado no mercado nacional como um dos maiores conglomerados. A empresa já atuou nos segmentos de construção de edifícios de alto padrão, *built-to-suit*<sup>62</sup>, *mixed-use*<sup>63</sup>, de turismo e loteamento, tendo sido reconhecida entre os anos de 1994 e 2006 como a maior incorporadora da capital de São Paulo.

No ano de 2007, a empresa abriu seu capital na bolsa de valores e utilizou os recursos levantados para investir em novos terrenos e lançamentos. Em 2011, alterou o nome e a marca para Viver Incorporadora e Construtora S.A. À época, o Grupo já tinha construído 200 projetos, em 14 estados e no DF, com um total de 3,7 milhões de m<sup>2</sup> e R\$ 8,7 bilhões em valor geral de venda de suas unidades.

---

<sup>61</sup> Petição inicial juntada nos autos do processo nº 1103236-83.2016.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo Viver. Disponível em: <https://ri.viver.com.br/recuperacao-judicial/documentos/>. Acesso em: 15 mar. 2025.

<sup>62</sup> Na lição de Luiz Antonio Scavone Jr.: “O contrato ‘built-to-suit’ decorre de negócio jurídico mediante o qual uma das partes, o locatário, contrata a construção de imóvel de acordo com as suas necessidades e recebe do locador o prédio de acordo com as diretrizes e nos termos da sua encomenda. Portanto, a construção é levada a efeito pelo contratado (locador) e para justificar o investimento do locador no prédio encomendado pelo locatário e construído de acordo com as suas necessidades, a cessão onerosa do imóvel mediante locação se faz, ordinariamente, por longo prazo. É comum, neste tipo de contrato, que, além do contratante (o locatário, que recebe o imóvel encomendado) e do contratado (o locador, que providencia a construção e cede o seu imóvel), esteja presente um terceiro, ou seja, uma companhia securitizadora de recebíveis. Em outras palavras, o contratado (locador) constrói ou manda construir, cede o seu imóvel ao contratante (locatário) mediante pagamentos mensais e transfere os seus créditos para uma companhia securitizadora, recebendo, antecipadamente, o valor estabelecido no contrato.” (**Direito imobiliário: teoria e prática**. 9. ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015. p. 1187-1188)

<sup>63</sup> Fábio de Oliveira Azevedo define e distingue edifício *mixed-use* como uma única construção reunindo variadas finalidades, distribuídas entre os andares (residencial, corporativo e comercial) de um edifício tipo complexo *mixed-use* ou complexo multiuso, com áreas imobiliárias divididas, visando desenvolver construções diversas mais amplas, tais como edifícios residenciais próximos a comerciais, hotéis, shoppings e outros, de modo a integrá-los física e funcionalmente. (AZEVEDO, Fábio de Oliveira. **Condomínio edilício entre formalismo e função: novas estruturas e merecimento de tutela**. 2015. p. 24. Disponível em: <https://www.btdt.uerj.br/handle/1/9861>. Acesso em: 17 mar. 2025.)

### 5.1.2 Causas da crise da empresa

Como fatores que levaram ao endividamento, o Grupo Viver fez referência a um declínio vivido a partir de 2012, após a implementação de diretrizes expansionistas que não puderam ser sustentadas.

Em seu relato, as empresas mencionam terem sido atingidas pela crise econômica que alcançou tanto a economia em geral como especialmente a construção civil, em declínio de 2010 a 2012 e de 2013 a 2015. Desta maneira, o Grupo sentiu os efeitos do desemprego, aumentando a quantidade de distratos e diminuindo a concessão de crédito no mercado, elevando o estoque das construtoras que perdem caixa ante a necessidade de oferecer descontos para acompanhar o mercado.

Ainda, a Viver informou ter adotado medidas de corte de despesas, encerrando filiais, demitindo funcionários, o que não foi suficiente para evitar a inadimplência perante os credores bancários e fornecedores. Logo, as devedoras argumentam que vivem um momento de deterioração de valor, sendo imperioso recorrer ao instituto da recuperação judicial para superar a crise e preservar a atividade econômica.

O passivo do Grupo Viver foi apresentado na seguinte forma:

Tabela 01 - Resumo do passivo concursal nominal do Grupo Viver

<b>Classe</b>	<b>Valor dos créditos</b>
Classe I	R\$ 9.752.530,18
Classe II	R\$ 349.590.928,92
Classe III	R\$ 661.711.609,95
Classe IV	R\$ 754.499,35
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 1.021.809.568,40</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

### 5.2 Desenvolvimento da recuperação judicial

A decisão deferindo o processamento da recuperação judicial do Grupo Viver em consolidação processual foi prolatada em 29/09/2016. Contudo, quanto ao pedido de consolidação substancial, o Juízo postergou a decisão para ser proferida após a apresentação de relatório pelo administrador judicial, no prazo de 30 dias, em razão da dimensão do grupo e elevada quantidade de documentos.

Ademais, o magistrado determinou a intimação da devedora para, em 48 horas, apresentar minuta do edital previsto no § 1º do art. 52 e, em 24 horas, recolher as custas para sua publicação.

Também é necessário pontuar, em sua decisão, o Juízo entendeu que os prazos previstos expressamente na Lei nº 11.101/2005 deviam ser contados em dias úteis, discussão que existia na doutrina e na jurisprudência, mas restou sendo vencida e pacificada pela alteração trazida pela Lei nº 14.112/2020, dispondo que todos os prazos previstos na LREF ou que dela decorram serão contados em dias corridos.

O edital previsto no art. 52, §1º da LREF com a primeira lista de credores foi publicado em 24/10/2016, com base na relação apresentada pelo Grupo Viver. Por sua vez, encerrado o prazo de habilitação e divergência de crédito em 18/11/2016, a administradora judicial apresentou a relação de credores de que trata o art. 7, § 2º, com a publicação do respectivo edital na data de 11/04/2017, incluindo além da relação de credores, o aviso de apresentação do PRJ.

No tocante à discussão sobre a consolidação substancial, ainda durante o decurso do prazo para apresentação de relatório pela administradora judicial, em decorrência da manifestação de credores, a exemplo do Banco Santander, opinando tanto pela improcedência da consolidação, tal como pela não inclusão das empresas sob regime de afetação na recuperação judicial, as devedoras apresentaram nos autos parecer emitido pela Prof.<sup>a</sup> da Universidade de São Paulo (USP), Dra. Sheila Neder Cerezetti<sup>64</sup>.

Na consulta, a professora discorre sobre os institutos da consolidação processual e substancial, porquanto ainda não legalmente previstos na época, mas admitia-se na jurisprudência do que hoje insta firmado nos artigos 69-G a 69-L da Lei 11.101/2005.

Paralelamente, ao abordar o regime do patrimônio de afetação, Cerezetti assevera que o escopo da Lei 4.591/1964, após a alteração pela Lei 10.931/2004, é evitar repetição do caso Encol, disciplinando os parâmetros a serem adotados em cenário falimentar, com vistas a possibilitar a conclusão da construção. Consoante essa perspectiva, destaca que o art. 31-F da Lei 4.591/1964 possui uma natureza liquidatória, a qual não se compatibiliza com o objetivo do instituto da recuperação judicial de reorganização da atividade e preservação da empresa. Dessa forma, observando a divergência de tratamento, entende que não é possível a exclusão do patrimônio de afetação da recuperação judicial por aplicação analógica do art. 31-F, uma vez que a recuperação judicial estaria tutelando os direitos dos adquirentes sob viés de renegociação e não apenas liquidatório.

---

<sup>64</sup> Parecer juntado nos autos do processo de nº 1103236-83.2016.8.26.0100, recuperação judicial do Grupo PDG.

No que tange à consolidação substancial do Grupo Viver, a professora explica configurar hipótese de obrigatoriedade porque o Grupo atua como uma única empresa, sob o mesmo controle financeiro e operacional, sem autonomia, inclusive gerando uma expectativa perante terceiros de que sua atuação se dará enquanto um grupo econômico. Assim, dispõe que a atuação gerou dificuldades em tentar segregar o patrimônio e os credores teriam desrespeitado a incomunicabilidade ao conceder garantias cruzadas. De modo ainda mais surpreendente, destaca-se:

Lembre-se, ainda, que o sacrifício a interesses individuais faz parte da lógica da recuperação. Não se pode esperar nem mesmo que benesses atribuídas sob o instituto falimentar sejam as mesmas encontradas na recuperação. Vide, por exemplo, a situação de credores garantidos, que, sob a falência, estão protegidos pela ordem de pagamento e, na recuperação, não usufruem da mesma prerrogativa. Também assim credores do patrimônio de afetação não podem esperar que, sob a recuperação, venham a gozar da disciplina legal pensada para uma hipótese de desfazimento do ente empresarial (prevista no art. 31-F, da Lei 4.591/1964, e no art. 119, da Lei 11.101/2005).

Isto posto, a professora conclui que o acolhimento da tese da separação do patrimônio afetado resultaria na impossibilidade de permitir ao Grupo Viver a tentativa de solucionar sua crise. Ainda assim, defende que sejam adotadas subclasses no plano de recuperação judicial, com o fito de conceder tratamento diferenciado com base no interesse dos credores vinculados ao patrimônio de afetação.

Tal compreensão, contudo, aparenta certo desalinhamento com a premissa axiológica fixada pela Lei nº 4.591/1964, na medida em que os consumidores, em regra, não estão — nem deveriam estar — preocupados se o pagamento foi feito à holding ou à SPE afetada, tampouco se a negociação se deu com a controladora. Embora o ideal seja que tais contratos sejam firmados com o auxílio de assessoria jurídica consultiva, nem todos os adquirentes possuem condições de arcar com custos adicionais.

Em um cenário ideal, os efeitos da falência da Encol poderiam ter sido mitigados caso os compradores tivessem discernimento técnico suficiente para identificar eventuais irregularidades nos registros dos empreendimentos. Como isso nem sempre é possível, o legislador promoveu alterações na legislação de incorporação imobiliária justamente para oferecer maior proteção e alternativas aos adquirentes.

Em continuidade, a apresentação do relatório da administradora judicial a respeito da consolidação substancial ocorreu em 08/11/2016. Em sua manifestação<sup>65</sup>, a auxiliar confirmou o pleito das devedoras, indicando a existência de confusão entre ativos e passivos, identidade do quadro societário, operação conjunta, além de compartilhamento de custos e operações financeiras cruzadas. Ainda, a administradora judicial reconheceu que a mera constituição de uma SPE não significa que o seu patrimônio está formalmente “gravado” com a afetação. Entretanto, em seu parecer a auxiliar opinou pela exclusão da consolidação substancial das sociedades com patrimônio de afetação, de modo a preservar a segregação própria do regime de afetação. Nesse sentido, o parecer menciona:

Dada a redação do citado artigo, a legislação falimentar, embora não trate expressamente os casos de empresas sob regime de Recuperação Judicial, por outro lado, também não exclui a possibilidade de aplicação, ainda que por analogia e lógica. 85. Portanto, é indevido afirmar que o patrimônio de afetação não deve ser respeitado nos casos SPE's sob regime de recuperação judicial, se, no caso de falência dessas sociedades, haveria que ser mantida a segregação patrimonial. 86. O patrimônio de afetação é, por natureza, uma forma de segregação patrimonial, capaz de delimitar o acervo de cada empreendimento reservando-o, para os casos de insolvência do incorporador, aos credores vinculados àquele empreendimento. 87. Assim, se a mesma tem eficácia perante a falência, situação que poderá se concretizar caso a Recuperação Judicial não seja frutífera, conseqüentemente terá validade perante a Recuperação Judicial, sendo esse evento que poderá antever a falência.

Assim, nesses casos, as sociedades com patrimônio afetado manter-se-iam sob consolidação processual apenas, com plano de recuperação e lista de credores individual. Por fim, a administradora judicial opina que, após o encerramento do regime, com o cumprimento de suas obrigações, qualquer saldo remanescente das sociedades com patrimônio afetado pode ser revertido para as demais sociedades que compõem o grupo econômico, em função da ausência de encargos sobre esse montante, de titularidade da incorporadora.

Ato contínuo, em 09/11/2016, o Juízo acolheu o parecer da administradora judicial e deferiu parcialmente a consolidação substancial, exceto em relação às 16 empresas com patrimônio de afetação validamente constituído à época do pedido de recuperação judicial, devendo ser mantida a incomunicabilidade de seus respectivos ativos e passivos em relação aos demais do grupo. Na decisão, o magistrado reconheceu a pertinência das alegações de grupo econômico, devendo receber tratamento unificado no âmbito da recuperação judicial, sem,

---

<sup>65</sup> Documento juntado no processo de nº 1103236-83.2016.8.26.0100, recuperação judicial do Grupo PDG.

contudo, desrespeitar a segurança jurídica estabelecida pela Lei nº 4.591/1964 para os adquirentes e os financiadores dos empreendimentos imobiliários, conforme trecho recortado:

Ora, assim agindo de forma voluntária e desfrutando de regime tributário mais benéfico e de melhores condições de acesso ao crédito bancário, as recuperandas com patrimônio de afetação adotaram livremente uma estratégia visando à maximização de seus lucros, devendo agora suportar as consequências das escolhas realizadas. Os demais agentes econômicos, como consumidores e financiadores que contrataram com uma determinada recuperanda com patrimônio de afetação, confiavam na incomunicabilidade do acervo desse empreendimento com ativos e passivos de outros empreendimentos. Os consumidores e financiadores não devem ter a sua legítima expectativa frustrada com o uso dos bens do patrimônio de afetação para o pagamento de dívidas de outra recuperanda, o que aconteceria se aceita a consolidação substancial pretendida, com a reunião de todos os ativos e passivos das recuperandas e apresentação de um plano único.

Além disso, na decisão, restou rejeitado o pedido de prorrogação do prazo de 60 dias úteis para apresentação dos planos, estes foram apresentados pelas devedoras na data de 06/02/2017.

O Banco Bradesco interpôs recurso de Agravo de Instrumento contra o deferimento do processamento da recuperação judicial, sob o nº 2236772-85.2016.8.26.0000, distribuído para a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP, sob a relatoria do Desembargador Fabio Tabosa. O relator acolheu integralmente os argumentos do Banco acerca da impossibilidade de submissão do patrimônio de afetação à recuperação judicial, por se tratar de atividade finita e destinada à conclusão do empreendimento, preservando da mesma forma os interesses dos adquirentes e financiadores. Do voto, destaca-se:

A lógica do sistema, enfim, é a de que, perdendo o incorporador as condições para a condução do empreendimento, assumam os próprios adquirentes, pelos organismos próprios, essa tarefa, seja pela destituição do primeiro (possível com ou sem patrimônio de afetação), seja pela alternativa mais radical de sua liquidação (exclusiva das obras com patrimônio afetado).

Mais ainda: mesmo no curso normal do empreendimento, e seja qual for o regime da incorporação, com ou sem patrimônio de afetação, a autonomia do incorporador perante os adquirentes não é ampla, estando claramente limitada pelo legislador, desde as origens da legislação ora considerada, como se pode notar pela previsão de atuação da assembleia dos credores ou pela Comissão de Representantes por essa nomeada.



Não se pode assim conceber que o incorporador contorne essa situação de sujeição e se imunize a um só tempo contra a falência (com todos os mecanismos de proteção ao conjunto dos adquirentes) e mesmo contra eventual impossibilidade de condução adequada da obra, impingindo aos adquirentes um regime de recuperação judicial capaz de obstar-lhes o exercício dessas prerrogativas.

Ainda, o relator faz menção ao parecer elaborado pelo também Prof. da USP, Dr. Francisco Satiro, em debate semelhante acerca de SPE com patrimônio de afetação incluída na recuperação judicial do Grupo Atlântica<sup>66</sup>. Em seu parecer, Satiro faz reflexões sobre a consolidação processual e substancial:

Além disso, não vislumbro justificativa num pedido de recuperação judicial pelo incorporador que seja uma SPE que tenha instituído patrimônio de afetação e que, por consequência, assumiu que só terá acesso a qualquer receita do empreendimento após sua entrega aos adquirentes. Claro que seria situação diversa a de uma pessoa jurídica incorporadora com atividade regular e vários empreendimentos sob o regime de patrimônio de afetação desempenhados diretamente, sem interposição de SPE. Nesse caso seria possível que houvesse bens, direitos, obrigações e interesses que não estivessem afetados e, portanto, margem de discricionariedade para o pedido de recuperação judicial, o que não ocorre no caso em análise.

(...)

Não é concebível que as violações das garantias legais impostas por lei em benefício dos adquirentes de unidades autônomas em empreendimento com patrimônio afetado possam servir de fundamento para o deferimento de consolidação substancial e como consequência, para a efetiva eliminação da proteção. O incorporador estava impedido, por lei, de deixar de proceder à contabilidade completa e independente do patrimônio de afetação, contratar garantias cruzadas, praticar confusão patrimonial e gerir o empreendimento no interesse do grupo e não de seus adquirentes. Mas o fez, ilegalmente e em prejuízo daqueles para os quais tais garantias foram criadas: os adquirentes. A sanção para a violação das garantias não pode ser sua eliminação. Como punir os adquirentes com a perda de sua garantia do patrimônio afetado pela violação praticada pelo incorporador justamente dos mecanismos de proteção? Pois o incorporador pretende beneficiar-se da própria torpeza, do resultado de seu comportamento ilícito, para consagrar o sepultamento dos direitos dos adquirentes.

---

<sup>66</sup> Parecer juntado no incidente de habilitação de crédito de nº 0036581-49.2016.8.26.0100. A recuperação judicial mencionada foi convolada em falência em 27/01/2017 e segue em tramitação perante a 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP, processo sob o nº 1132473-02.2015.8.26.0100.

E ainda, sob o ponto de vista que a Lei 4.591/1964, enquanto norma especial, deve prevalecer sobre a Lei 11.101/2005, esta de caráter geral, assim finaliza opinando pela impossibilidade do pedido de recuperação judicial por SPE com patrimônio de afetação:

Finalmente, o estado de crise do grupo ATLÂNTICA não pode servir de justificativa axiológica para desconsiderar o patrimônio de afetação. Primeiro porque trata-se de uma proteção aos adquirentes que, obviamente torna-se mais importante justamente em caso de crise. Segundo porque não há risco de perda de postos de trabalho, haja vista que a) o patrimônio de afetação concentra e isola os vínculos jurídicos que dizem respeito ao empreendimento e b) a ATLÂNTICA não pode, de qualquer forma, apoderar-se de recursos provenientes do empreendimento antes que esteja concluído. Terceiro, é preciso levar em conta que a segregação do empreendimento com a adoção do regime de patrimônio de afetação foi uma escolha da incorporadora, que é agente econômico especializado, capaz de quantificar os riscos da atividade que desenvolve e cobrar por eles. E por fim, recordar que beneficiar uma incorporadora desconsiderando os mecanismos de proteção dos adquirentes no momento em que mais precisam tende a gerar enorme insegurança no mercado e prejuízo à economia e à sociedade.

Desse modo, reconhecendo que a discussão ultrapassa a divergência acerca da apresentação de um plano unificado ou individual, o órgão determinou a reforma da decisão de origem para excluir do processo de recuperação todas as SPEs com patrimônio de afetação.

Ato contínuo, também foi proferido acórdão nos autos do agravo de instrumento nº 2218060-47.2016.8.26.0000, interposto pelo Banco Santander, igualmente contra o deferimento da recuperação judicial, acolhendo parcialmente o pedido da instituição financeira.

*In casu*, a 2ª Câmara rejeitou a alegação de nulidade da decisão por suposta inversão da ordem lógica no deferimento da recuperação e da consolidação substancial, mas reconheceu a inadequação da consolidação substancial sem análise individual detalhada das empresas. Compartilhando dos fundamentos anteriormente expostos, o voto destacou que a recuperação judicial deve ser restrita às sociedades em crise, e que a consolidação substancial exige justificativas excepcionais. Determinou, assim, que fosse verificada a situação concreta de cada SPE remanescente.

Ambos os recursos foram remetidos ao Superior Tribunal de Justiça, mas a discussão sobre regime de afetação e consolidação substancial com as SPEs não foi apreciada, por esbarrar na Súmula 7 do STJ, pois demandaria reanálise do acervo probatório.

Após os acórdãos e a análise realizada com auxílio do administrador judicial, em 22/08/2017, o Juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais determinou a exclusão da recuperação judicial das empresas com patrimônio de afetação ativo, das sociedades sem estoque (empreendimento finalizado, com habite-se), das sociedades com estoque e sem dívida, além daquelas consideradas sem representação regular. Com isto, no tocante a estas empresas, o processo foi extinto sem resolução do mérito.

A decisão teve por fundamento a impossibilidade de manutenção das empresas com patrimônio de afetação na recuperação judicial, a ausência de atividade empresarial a ser preservada no caso de empresas sem imóvel a comercializar, bem como a inexistência de crise naquelas que não possuem dívidas. Com isto, foi ratificado o deferimento da recuperação judicial em relação a apenas 26 empresas<sup>67</sup>.

No entanto, posteriormente, no Agravo de Instrumento tombado sob o nº 2198456-66.2017.8.26.0000, o Grupo conseguiu obter um despacho concedendo liminar perante a 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, deferindo a inclusão de 7 sociedades, 5 em razão da extinção por vício na representação processual sem que houvessem sido intimadas para regularizar a situação, e 2 pelas alegações de haver estoque.

Em decorrência das mudanças efetuadas, o Juízo concedeu novo prazo para apresentação de relação de credores pelo administrador judicial, seguido de prazo para ajuizar impugnação de crédito, prazo para as devedoras apresentarem seus planos e os credores as suas objeções, vedando, todavia, nova publicação da relação de credores e de aviso do PRJ em edital para preservar a agilidade do processo. O *stay period* também foi prorrogado, reconhecendo-se as discussões sobre a consolidação substancial, as SPEs e o patrimônio de afetação atrasaram o andamento do feito.

### **5.3 Soluções propostas para o plano de recuperação judicial**

Foi apresentado um plano de recuperação judicial único para as empresas em consolidação substancial e planos individuais para cada uma das empresas requerentes com patrimônio de afetação<sup>68</sup>. Desta feita, para simplificar a análise serão apresentados abaixo os meios de recuperação e condições de pagamento propostos considerando as cláusulas comuns aos casos.

---

<sup>67</sup> Documento também disponibilizado no site da administradora judicial: <https://www.kpmg.com.br/recuperacaojudicial/grupo-viver.html>. Acesso em: 25 mar. 2025.

<sup>68</sup> Documentos disponíveis em: <https://ri.viver.com.br/recuperacao-judicial/documentos/>. Acesso em: 15 mar. 2025.

Sobre os meios de recuperação previstos no plano aprovado, foram elencados:

- a) Ajustes operacionais visando controle das operações comerciais, adequação de preços, planejamento e gestão do fluxo de caixa, revisão da estrutura de custos e processos organizacionais, análise de reestruturação da holding e tentativa de captar recursos financeiros;
- b) Aumento de capital da holding por emissão de novas ações a serem subscritas pelos credores;
- c) Reestruturação de dívidas nos termos do plano de recuperação judicial.

Em relação às condições de pagamento, em síntese, dividiu-se as opções nas seguintes modalidades:

- a) Classe I:
  - i) pagamento de R\$ 12.000,00 limitado ao valor do crédito no prazo máximo de 12 meses contados da homologação do PRJ. Os créditos de natureza estritamente salarial, até o limite de 5 salários mínimos por credor, vencidos nos três meses anteriores à Data do Pedido, serão pagos no prazo de 30 dias corridos da homologação do PRJ.
- b) Classe II:
  - i) pagamento por meio de conversão em novas ações da holding no valor integral do crédito.
- c) Classe III:
  - i) pagamento por meio de conversão em novas ações da holding no valor integral do crédito.
- d) Credor Adquirente:
  - i) Se desejar permanecer com a unidade, deverá pagar o remanescente para sua aquisição e desistir de ação judicial contra a empresa, manifestando seu interesse e a referida desistência em até 90 dias corridos da homologação do plano. Ainda será deduzido do saldo remanescente para aquisição os valores de mora e multa, concedendo-se 10% de desconto e o saldo remanescente poderá ser pago com recursos próprios ou financiamento bancário.
  - ii) Se não desejar permanecer com a unidade, poderá requerer o cancelamento do compromisso de compra e venda, desistindo também de ação judicial contra a empresa, em até 90 dias corridos da homologação do plano. O crédito sofrerá deságio de 10% e será pago integralmente em 30 dias após o recebimento do valor de revenda da unidade, sem qualquer reembolso da comissão de corretagem.
  - iii) Aquele que não optar pelo pagamento via uma das duas opções anteriores dentro dos prazos estipulados, serão automaticamente incluídos nesta condição, mediante a qual o crédito sofrerá deságio de 50% e será pago por meio de conversão em novas ações da holding.
- e) Credor Adquirente Anuente
  - i) Destina-se aos adquirentes de unidades vinculados ao plano cujo crédito ainda se encontra ilíquido, devendo informar a adesão a uma das condições de credor adquirente (d, i ou ii), dar plena quitação do crédito e renunciar aos demais valores que sejam cobrados na ação judicial contra a empresa, sócios, administradores, consultores e relacionados.
  - ii) Visando arrecadar recursos, as mesmas condições retrocitadas foram oferecidas para adquirentes que não são credores das requerentes, mas possuem débitos inadimplidos até a data de apresentação do plano, ainda não assinaram o distrato e não possuem ações judiciais contra as empresas.
- f) Classe IV:

- i) pagamento por meio de conversão em novas ações da holding no valor integral do crédito.
- g) Credores Aderentes:
  - i) Os credores extraconcursais poderão receber o crédito na forma do plano, conforme as condições de pagamento previstas para a respectiva classe da natureza do crédito.
- h) Credores do patrimônio de afetação:
  - i) Caso o ativo de cada patrimônio de afetação não seja suficiente para quitar a dívida fora da recuperação judicial, o crédito da instituição financeira será pago nas condições do PRJ para crédito quirografário. Por outro lado, pode a instituição financeira abrir mão da cobrança integral ou parcial perante uma ou mais SPEs para requerer a conversão em ações.

Publicado o edital de convocação da AGC em 26/10/2017, a 1ª convocação teve realização em 22/11/2017 e a 2ª convocação em 29/11/2017, oportunidade na qual o plano foi aprovado, com quóruns diversos considerando a existência de um grupo em consolidação substancial e outras empresas mantidas apenas em consolidação processual.

Em 07/12/2017, o Juízo da 2ª Vara proferiu decisão deferindo a homologação do PRJ e a concessão da recuperação judicial para uma parte das empresas do Grupo Viver que haviam aprovado o plano em AGC e para aquelas que não registraram objeção interposta pelos credores<sup>69</sup>.

No mesmo ato, deferiu a prorrogação do *stay period* para seis devedoras até a data de votação de seus planos. Contudo, em face da ausência de objeções, foi concedida a tais empresas a recuperação judicial em 19/04/2018.

Em ambas as decisões, o magistrado relatou que algumas empresas não apresentaram certidões negativas tributárias ou a adesão ao parcelamento, concedendo o prazo de 90 dias para, no primeiro caso, dar início aos pagamentos, e no segundo, comprovar a adesão ao parcelamento, ambos no prazo de até 90 dias.

#### **5.4 Avaliação da execução do plano**

Antes da determinação de apresentação do relatório circunstanciado, a administradora judicial relatou em seu parecer favorável ao encerramento

Em relatório circunstanciado, o administrador judicial comunica que foi pago um total de R\$ 967.191.876,10 dos créditos, sendo que deste valor R\$ 392.511,83 correspondeu a pagamento em dinheiro, enquanto que R\$ 966.799.364,27 foi por meio de ações no capital da devedora holding. Assim, as empresas totalizam um saldo em aberto de R\$ 32.574.492,75.

<sup>69</sup> Decisão de homologação do plano de recuperação judicial aprovado em AGC, juntado nos autos do processo nº 1103236-83.2016.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo Viver. Disponível em: <https://www.kpmg.com.br/recuperacaojudicial/pdfs/grupo-viver/decisoes/Fls.%2045.216%20a%2045.218%20-%20Decis%C3%A3o%20aprovando%20o%20plano.pdf>. Acesso em: 15 mar. 2025.

## 5.5 Análise das demonstrações contábeis da empresa

A partir das informações disponibilizadas pelo Grupo Viver em sua plataforma de Relações com Investidores<sup>70</sup>, na qual constam as demonstrações financeiras e os resultados de cada trimestre, foi possível obter o seguinte panorama histórico das empresas devedoras:

Tabela 02 - Aspectos financeiros e contábeis analisados antes, durante e após a recuperação judicial do Grupo Viver

Ano	Lucro líquido acumulado	Receita líquida operacional	Vendas líquidas (Brutas - Distratos)	Despesas gerais, administrativas e comerciais <sup>71</sup>	Colaboradores administrativos e em obra
2016	- R\$ 347,2 milhões	- R\$ 17,9 milhões	- R\$ 47,6 milhões	R\$ 23,9 milhões	76
2017	- R\$ 120,6 milhões	R\$ 5,9 milhões	R\$ 2,7 milhões	R\$ 30 milhões	70
2018	- R\$ 197,2 milhões	R\$ 85 milhões	R\$ 86,6 milhões	R\$ 24,5 milhões	64
2019	- R\$ 220,5 milhões	- R\$ 145,2 milhões	R\$ 5,8 milhões	R\$ 30 milhões	54
2020	- R\$ 180,8 milhões	R\$ 44 milhões	R\$ 49,6 milhões	R\$ 31,1 milhões	82
2021	- R\$ 57,5 milhões	R\$ 67,9 milhões	R\$ 58 milhões	R\$ 53,7 milhões	142
2022	- R\$ 13,3 milhões	R\$ 121,9 milhões	R\$ 103,5 milhões	R\$ 46,7 milhões	Não informado
2023	- R\$ 72,7 milhões	R\$ 69,9 milhões	R\$ 86,1 milhões	R\$ 47,4 milhões	Não informado

Fonte: Elaborado pela autora.

O quadro acima colacionado permite constatar que o Grupo Viver, mesmo ainda encerrando os últimos anos com prejuízo líquido maior que o lucro, sofreu uma considerável diminuição em seu prejuízo, bem como conseguiu equilibrar a alta redução em suas vendas líquidas, no corte de colaboradores e voltou a retomar obras paradas e lançar novos empreendimentos no mercado.

Apesar de grande parte das empresas do grupo terem sido excluídas da recuperação judicial, isto não impossibilitou a queda do endividamento que foi de R\$ 1,17 bilhão em 2016 para menos de R\$ 50 milhões em 2024.

Encerrado o processo, as empresas continuam ativas no mercado, adotando variadas estratégias para reestruturar o capital, reduzir seu passivo e melhorar o desempenho financeiro, como alienação de quotas sociais em Sociedades de Propósito Específico e cisão parcial segregando os ativos que correspondem a diferentes públicos investidores

Por oportuno, dado que, à época do pedido de recuperação judicial em 2016 o Grupo Viver se definia como voltado ao mercado residencial, no segmento de médio e médio alto

<sup>70</sup> Dados extraídos da plataforma da Viver de Relação com Investidores (RI). Disponível em: <https://ri.viver.com.br/informacoes-financeiras/>. Acesso em: 15 mar. 2025.

<sup>71</sup> Ante a ausência de fornecimento dos dados exatos, as despesas relativas à comercialização foram somadas às despesas gerais administrativas líquidas.

padrão, também foi analisado o tipo de produto desenvolvido entre o início e o fim do procedimento recuperacional.

Desta forma, o mencionado segmento representava 57,53% do estoque das empresas em 2015, antes do ajuizamento do pedido, sendo o remanescente dividido entre econômico e super econômico, turismo e comercial. De outro lado, quando foi encerrado o processo em 2021, 83% do estoque correspondia a produtos econômicos, 3% a super econômico, 4% como turismo e comercial e apenas 10% a médio e médio alto padrão.

Por fim, resta evidenciado que o Grupo Viver logrou êxito em preservar a atividade empresarial por intermédio da recuperação judicial.

## **5.6 Sentença de encerramento**

Apresentado o pedido de encerramento da recuperação judicial pelo Grupo Viver, a administradora judicial se manifestou de forma favorável, ante o cumprimento dos requisitos legais, sem prejuízo da pendência de consolidação do quadro geral de credores. Apenas no tocante à empresa SPE Marine Home, cujo plano foi homologado em 2021, a auxiliar opinou pela oitiva do único credor pendente de pagamento.

O Juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperação de Empresas declarou, em sentença prolatada na data de 02/08/2021, o encerramento da recuperação judicial do Grupo Viver, uma vez constatado o adimplemento das obrigações do Plano de Recuperação Judicial devidas até o referido momento. No ato, também exonerou o administrador judicial de sua função.

Conforme exposto na sentença, é cediço que o administrador judicial e o Juízo Recuperacional têm competência para fiscalizar o cumprimento das obrigações dentro dos primeiros dois anos de vigência do plano homologado, desta feita, mesmo a existência de recursos contra a decisão de concessão da recuperação judicial não obsta o encerramento se os respectivos recursos não são dotados de efeito suspensivo.

Após a oposição de embargos de declaração, a sentença foi retificada para fazer constar que o encerramento da recuperação determina a vedação de novas impugnações e habilitações de crédito.

## **5.7 Resumo dos eventos do processo de recuperação judicial**

Em síntese ao relatado, foi elaborado o seguinte quadro resumo com a data dos mencionados principais andamentos da recuperação judicial:

Tabela 03 - Andamentos do processo de recuperação do Grupo Viver

<b>Descrição do ato e correspondente previsão na Lei nº 11.101/2005</b>	<b>Data do evento</b>
Protocolo do pedido de recuperação judicial (art. 48 e ss.)	16/09/2016
Deferimento do pedido de recuperação judicial (art. 52)	29/09/2016
Publicação do edital com a relação de credores da devedora (art. 52. § 1º)	24/10/2016
Apresentação do plano de recuperação judicial (art. 55)	06/02/2017
Publicação do edital com a relação de credores do administrador judicial (art. 7º, § 2º)	24/10/2016
Decisão de exclusão das SPEs com patrimônio de afetação	13/06/2017
Aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia geral de credores (art. 35 e ss.)	29/11/2017
Homologação do plano e concessão da recuperação judicial (art. 58)	07/12/2017
Homologação dos planos de recuperação judicial das sociedades remanescentes	19/04/2018
Sentença de encerramento da recuperação judicial (art. 63)	02/08/2021

Fonte: Elaborado pela autora.



## **6 ESTUDO DE CASO: GRUPO PDG**

### **6.1 Análise da empresa**

#### **6.1.1 Características, produtos e mercado de atuação**

Em 23/02/2017, a PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações, acompanhada de mais de 511 empresas, protocolou perante a justiça comum estadual de São Paulo pedido de recuperação judicial em litisconsórcio ativo necessário, à época, portanto, das discussões no caso do Grupo Viver sobre consolidação processual, substancial e patrimônio de afetação.

O processo foi distribuído sob o nº 1016422-34.2017.8.26.0100 por prevenção para a 1ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais da comarca de São Paulo/SP, vara especializada no estado com competência para julgar ações de falência, recuperação judicial e extrajudicial e ações por crime falimentar. Conforme relatado na exordial, a prevenção se deu em razão de já existirem pedidos de falência ajuizados perante empresas do grupo.

Em sua petição inicial<sup>72</sup>, o Grupo relatou ter sido constituído em 17/11/1998, sob a forma de sociedade anônima de capital fechado, atuando no ramo imobiliário no sudeste brasileiro com produtos residenciais, comerciais e loteamentos, seguido de investimento em projetos de incorporação.

#### **6.1.2 Causas da crise da empresa**

A decisão de realizar uma oferta pública inicial de ações (IPO) e ingressar no mercado de capitais brasileiro ocorreu em 2007. Nessa lógica, a PDG passou a adotar uma estratégia agressiva de crescimento inorgânico por meio da aquisição de grupos concorrentes, ampliando significativamente sua presença regional, assim como sua atuação nas regiões Norte e Nordeste do Brasil.

Apesar do bom desempenho sustentado ao longo dos anos, atendendo a público de renda diversificada, bem como em diversos estados, o Grupo destacou, com base em dados estatísticos, ter sido afetado pela crise econômica de 2016, o elevado índice de desemprego, gerando insegurança que levou os consumidores a não investirem em imóveis, a terem dificuldades em adimplir com os negócios, além de buscarem o distrato de suas compras.

---

<sup>72</sup> Petição inicial juntada nos autos do processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo PDG.

Igualmente, a devedora elencou o aumento da inflação em 2015 segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e da taxa de juros SELIC, indexadores utilizados na maioria de suas obrigações. Também menciona o cenário de retração de crédito, tanto para financiar o desenvolvimento dos produtos, como para aquisição pelos consumidores.

Em relação à composição da dívida, o Grupo alegou que a maior parte de seus ativos, inclusive seus recebíveis<sup>73</sup>, encontravam-se onerados em favor de seus credores financeiros, em decorrência de negócios ainda não quitados. Dessa forma, o comprometimento dos ativos que deveriam entrar em seu caixa resultou na dificuldade de cumprir com as demais despesas cotidianas, necessárias até para efetuar vendas e repasses de suas unidades imobiliárias.

Um diferencial positivo a ser ressaltado são os preparativos institucionais que a PDG informou ter adotado antes da propositura da recuperação judicial, visando regular o seu orçamento:

- (i) redução de novos lançamentos, focando inteiramente na venda de seu estoque e na conclusão das obras em andamento; (ii) redução de sua estrutura e seu contingente de colaboradores para redimensionamento de seus custos gerais e administrativos; e (iii) alienação de ativos não estratégicos.

Paralelamente, informou que iniciou as tratativas de renegociação com os credores por fato relevante divulgado em 17/08/2015 e, novamente, em 04/05/2016. Este último tendo como objeto:

- (a) o financiamento dos custos necessários para a conclusão de obras e para a monetização de ativos; (b) o financiamento pelos bancos de despesas gerais e administrativas da PDG; (c) a alteração das taxas de juros aplicáveis e das datas de vencimento das dívidas existentes; e (d) a criação de mecanismos de amortização antecipada de dívidas atrelados à monetização de ativos onerados em favor dos bancos

Com isto, o Grupo PDG relatou que, entre o período de 2014 e 2016, conseguira reduzir o seu passivo em R\$ 1,8 bilhão. No entanto, as iniciativas não foram suficientes e as empresas permaneciam ainda com uma dívida acima de R\$ 5 milhões, recorrendo, assim, ao instituto jurídico objeto da presente análise. Nesse sentido, eis o passivo consolidado do grupo:

Tabela 04 - Resumo do passivo concursal nominal do Grupo PDG

<b>Classe</b>	<b>Quantidade de credores</b>	<b>Valor dos créditos</b>
Classe I	1.330	R\$ 35.072.173,89

<sup>73</sup> Títulos de crédito e direitos creditórios em geral a receber.

Classe II	07	R\$ 1.197.082.291,74
Classe III	24.228	R\$ 4.944.559.208,95
Classe IV	989	R\$ 62.851.237,66
<b>TOTAL</b>	<b>26.554</b>	<b>R\$ 6.239.564.912,24</b>

Fonte: Elaborado pela autora.

## 6.2 Desenvolvimento da recuperação judicial

O pedido de processamento da recuperação judicial do Grupo PDG foi deferido em decisão proferida na data de 02/03/2017, ante o cumprimento dos requisitos previstos no art. 48 e a devida instrução da petição inicial conforme o art. 51, ambos da LREF, tendo o Juízo da 1ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP verificado a “possibilidade de superação da ‘crise econômico-financeira’ das devedoras”.

contudo, é imperioso destacar que o Juízo, no referido ato, reconhecendo a complexidade do caso pelo expressivo número de empresas devedoras e de credores, decidiu fixar em dobro, de 15 para 30 dias, o prazo para apresentação de habilitações e divergências de crédito diretamente ao administrador judicial. Veja-se:

Este feito apresenta particularidade de envolver no polo ativo da demanda 512 sociedades empresárias e no polo passivo milhares e milhares de credores, dispersos em âmbito nacional. Muitos dos credores são consumidores, dotados de hipossuficiência, que ganha especial relevo no complexo processo coletivo de recuperação judicial. Desse modo, para viabilizar o acesso a jurisdição e promover melhor ordenação dos trabalhos, em caráter excepcional, fixo o prazo para habilitações ou divergências aos créditos relacionados (pela devedora) em 30 (trinta) dias a contar da publicação do respectivo edital (LRF, art. 7º, § 1º), remanescendo inalterados os demais prazos previstos na Lei 11.101/05.

Conforme explicitado no quadro de credores acima colacionado, a decisão do magistrado acertadamente buscou adequar o objetivo legal de soerguimento da empresa com a finalidade de atender ao interesse dos credores, dado que, o feito deve caminhar com celeridade, porém, muitos credores são surpreendidos com o pedido de recuperação judicial, os compradores ficam com receio de não receber seus imóveis, e com frequência se desconhece o procedimento a ser adotado no rito da recuperação judicial, que é muito diferente de uma outra ação judicial comum.

Ressalta-se, não foram feitas considerações sobre a admissibilidade ou não da consolidação processual, o que inclusive foi objeto de embargos de declaração por credores,

citando-se o Banco do Brasil, que requereu ainda a impossibilidade de inclusão das empresas em regime de afetação.

Inobstante, na esteira do entendimento que se aplicou no caso do Grupo Viver perante a 2ª Vara, em 29/09/2017, o próprio Grupo PDG<sup>74</sup> informou concordância com a exclusão dos patrimônios de afetação do processo de recuperação judicial, os quais seriam tratados de forma individualizada, em conformidade com a Lei nº 4.591/1964. Ante a insurgência dos credores, a PDG também concordou com a exclusão dos patrimônios de afetação da PDG Companhia Securitizadora S.A. (“PDG Securitizadora”), a serem regulamentados pela Lei nº 9.514/1997, no âmbito da alienação fiduciária.

Por conseguinte, em 04/10/2017 foi proferida decisão pelo Juízo da 1ª Vara determinando a exclusão do polo ativo da recuperação judicial dos patrimônios de afetação e dos patrimônios separados da PDG Securitizadora, tendo sido apresentado, na mesma data, novo Plano de Recuperação Judicial sem os referidos patrimônios de afetação e patrimônios separados.

Em 28/03/2017, havia sido publicado o 1º edital de credores e, conforme informação no relatório mensal de atividades do administrador judicial, o prazo para os credores se habilitarem ou divergirem do crédito encerrou em 16/05/2017. Após isso, em 19/07/2017, o administrador judicial protocolou o edital na forma do art. 7, § 2º da LREF, considerando as habilitações e divergência apresentadas.

No entanto, depois da apresentação da 2ª lista de credores, o Grupo PDG protocolou petições em diversas ações cíveis, concordando parcialmente com os pedidos lá formulados. Com isto, o administrador judicial solicitou o prazo de 30 dias corridos para retificar a lista de credores. Deferido o requerimento, em 13/11/2017 o auxiliar protocolou a lista retificada, que foi disponibilizada no Diário de Justiça Eletrônico de São Paulo em 17/11/2017.

Portanto, insta ressaltar, à época da realização da AGC em 2ª convocação, tanto a questão dos patrimônios de afetação e separados quanto a mencionada flexibilização para discussão sobre alterações na lista de credores estavam resolvidas, cabendo novo debate sobre ambos os pontos pelas respectivas vias judiciais, agravo de instrumento e impugnação de crédito. Nesse sentido, confira-se a seguir o relato do Agravo de Instrumento de nº 2023264-85.2018.8.26.0000, interposto contra decisão de homologação do plano, que voltou a suscitar a

---

<sup>74</sup> Petição juntada nos autos do processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100, e disponibilizada no site da administradora judicial. Disponível em: <https://administracaojudicial.apps.pwc.com.br/arquivo/pdg/pecas-processuais/8-peticao-do-grupo-pdg-requerendo-a-exclusao-dos-patrimonios-de-afetacao-da-rj-6635215a84800.pdf>. Acesso em: 26 mar. 2023.

temática da recuperação judicial de sociedades de propósito específico com patrimônio de afetação.

### 6.3 Soluções propostas para o plano de recuperação judicial

Em 06/06/2017, foram apresentados os planos de recuperação judicial das sociedades requerentes do pedido de recuperação judicial, bem como dos patrimônios de afetação, que, à época, estavam incluídos na recuperação judicial. Assim, o Grupo PDG apresentou um plano consolidado para as empresas não afetadas e planos individuais para aquelas sob regime de afetação. No entanto, observando o relatado alhures, a devedora pediu a exclusão do patrimônio de afetação do processo, da mesma forma, em relação ao patrimônio separado da PDG Securitizadora, e apresentou novo plano, cujo edital de aviso foi publicado em 09/10/2017.

Ato contínuo, o PRJ foi submetido a votação em Assembleia Geral de Credores, não instalada na 1ª convocação designada para a data de 25/10/2017, por insuficiência de quórum. Ato contínuo, em sua 2ª convocação, realizada em 30/11/2017, a Assembleia foi instaurada, ocorrendo a votação e aprovação do plano com o quórum abaixo indicado<sup>75</sup>:

Tabela 05 - Quórum de aprovação do plano de recuperação judicial do Grupo PDG

Classes	Aprovação com base nos credores presentes	Aprovação com base nos créditos presentes
Classe I (Trabalhista)	99,77%	Não aplicável
Classe II (Créditos com garantia real)	77,78%	58,47%
Classe III (Quirografários)	93,37%	83,26%
Classe IV (EPP e Microempresas)	95,63%	Não aplicável

Fonte: Elaborado pela autora.

Acerca dos meios de recuperação previstos no plano aprovado<sup>76</sup>, cumpre destacar:

- a) redução de custos gerais e administrativos por meio de diminuição da estrutura e da quantidade de colaboradores;
- b) conclusão dos empreendimentos imobiliários em andamento, com entrega das unidades aos credores adquirentes;
- c) continuidade na tentativa de venda dos ativos;

<sup>75</sup> Ata da assembleia geral de credores realizada em 30/11/2020, juntado nos autos do processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo PDG. Disponível em: <https://ri.pdg.com.br/Download.aspx?Arquivo=bebWUNANXWZxEoo84enhgg==&linguagem=pt>. Acesso em: 7 mar. 2025.

<sup>76</sup> Plano de recuperação judicial aprovado em AGC e homologado, juntado nos autos do processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo PDG. Disponível em: <https://ri.pdg.com.br/Download.aspx?Arquivo=wLR0YqXM97uxnA33Jnefg==&linguagem=pt>. Acesso em: 8 mar. 2025.

- d) exploração do conjunto de terrenos (*landbank*) que apresentam potencial de serem novos empreendimentos imobiliários;
- e) reestruturação dos créditos concursais;
- f) captação de novos recursos;
- g) alienação de ativos na forma de UPIs, de bens integrantes de seu ativo circulante ou de bens integrantes de seu ativo não circulante.

No tocante às condições de pagamento, foram oferecidas diversas opções para as classes, resumidas abaixo:

- a) Classe I:
  - i) pagamento integral em seis parcelas mensais no prazo máximo de 12 meses contados da homologação do PRJ. Para os credores retardatários, o prazo é contado a partir do trânsito em julgado da decisão que determinar a inclusão do referido crédito trabalhista na lista de credores. Os créditos de natureza estritamente salarial, até o limite de 5 salários mínimos por credor, vencidos nos três meses anteriores à Data do Pedido, serão pagos no prazo de 30 dias corridos da homologação do PRJ e o remanescente em até 12 meses conforme retromencionado.
- b) Classe II:
  - i) pagamento com recursos advindos da monetização dos Ativos Imobiliários integrantes dos respectivos Clusters criados para cada um dos credores com garantia real;
  - ii) amortização por dação em pagamento de ativos imobiliários integrantes dos Clusters de cada um dos referidos credores com garantia real ou utilizados para a realização de lance ou proposta de Alienação de UPI, composta por Ativos Imobiliários integrantes dos seus respectivos Clusters.
- c) Classe III:
  - i) pagamento em 6 parcelas mensais no valor total e novado de R\$ 35.000,00 em dinheiro;
  - ii) pagamento por meio de ações capitalizadas no valor integral do crédito;
  - iii) pagamento com 30% de desconto, tendo início no 1º mês subsequente ao 15º aniversário da homologação do PRJ, com incidência de juros e correção monetária correspondentes ao IPCA desde a aprovação do PRJ até o pagamento;
  - iv) pagamento com 60% de desconto, tendo início no 1º mês subsequente ao 15º aniversário da homologação do PRJ, com incidência de juros e correção monetária correspondentes ao IPCA acrescido de 1% ao ano desde a aprovação do PRJ até o pagamento;
  - v) pagamento com 90% de desconto, tendo início no 1º mês subsequente ao 15º aniversário da homologação do PRJ, com incidência de juros e correção monetária correspondentes ao IPCA acrescido de 2% ao ano desde a aprovação do PRJ até o pagamento;
  - vi) pagamento sem desconto, tendo início no 1º mês subsequente ao 20º aniversário da homologação do PRJ, com incidência de juros e correção monetária correspondentes à TR desde a Data do Pedido até a data do pagamento; aquele que não exercesse seu direito de opção ou que fosse habilitado retardatariamente na recuperação judicial teria o crédito pago na forma desta opção;
  - vii) pagamento sem desconto, tendo início no 1º mês subsequente ao 25º aniversário da homologação do PRJ, com incidência de juros e correção monetária correspondentes à TR a partir da aprovação do Plano até a data do pagamento.
- d) Classe IV:
  - i) pagamento em 6 parcelas mensais no valor total e novado de R\$ 20.000,00 em dinheiro;
  - ii) pagamento por meio de ações capitalizadas no valor integral do crédito;

- iii) pagamento sem desconto, tendo início no 1º mês subsequente ao 20º aniversário da homologação do PRJ. Aquele que não exercesse seu direito de opção ou que fossem habilitado retardatariamente na recuperação judicial teria o crédito pago na forma desta opção.

Nota-se, desta feita, que não houve a inclusão de cláusula específica para tratar do patrimônio de afetação, havendo expresso reconhecimento do Grupo PDG da exclusão da Recuperação Judicial, de forma que não estão sujeitos ao plano.

Em seguida, a decisão de homologação do PRJ e concessão da recuperação judicial sobreveio em 06/12/2017. Em sua deliberação, o Juízo da 1ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais de São Paulo/SP dispensou as devedoras da apresentação das certidões negativas de débitos tributários.

O magistrado firmou o entendimento pela inconstitucionalidade da Lei nº 13.043/14, a qual alterou as regras de parcelamentos previstas na Lei nº 10.522/2002 para dispor que a empresa que optar pelo parcelamento deve comprovar desistência expressa e irrevogável de impugnação, recurso ou ação judicial, e renúncia às alegações de direito que fundamentam o recurso ou a ação. Assim, o Juízo concluiu que o dispositivo legal viola a inafastabilidade jurisdicional prevista na Constituição Federal, em seu art. 5º, inciso XXXV, e resulta em cerceamento do direito do contribuinte ou responsável tributário de discutir eventuais cobranças exacerbadas ou incabíveis.

No mesmo sentido, também fundamentou a dispensa na ausência de diploma jurídico válido necessário ao cumprimento de tais obrigações, consignando que a falta de regime tributário de parcelamento perante os entes públicos estaduais e municipais causa insegurança jurídica e que não há prejuízo ao Fisco, vez que os débitos tributários não se sujeitam ao procedimento concursal.

Apesar do excepcional afastamento de apresentação das certidões negativas de débitos tributários, verifica-se que o PRJ foi votado e aprovado em menos de dez meses, pela maioria dos credores presentes no conclave, permitindo que os ambos os interesses sejam alcançados com a maior brevidade possível: para as devedoras, a concessão da recuperação judicial, avançando mais uma etapa em seu soerguimento, e para os credores concursais, a contagem do prazo de carência aproximando-os do início dos pagamentos.

Posteriormente, o Grupo PDG apresentou um Aditamento ao Plano de Recuperação Judicial em 11/09/2020, após isso, uma nova versão em 19/11/2020, ambas as versões exclusivamente para prever novas condições de pagamento para os credores da Classe I,

conforme descrito abaixo<sup>77</sup>, mantendo-se as mesmas condições de pagamento anteriormente aprovadas para as demais classes.

- a) Classe I:
- i) pagamento dos créditos na forma de ações, mediante capitalização do valor integral do respectivo crédito trabalhista na PDG;
  - ii) pagamento em parcela única até o limite de R\$ 32.000,00 em dinheiro, em parcela única, devida em 30 dias corridos contados da homologação do Aditamento ao PRJ;
  - iii) pagamento em parcela única até o limite de R\$ 200.000,00 em dinheiro, em parcela única, devida no primeiro aniversário da homologação do Aditamento ao PRJ;
  - iv) pagamento dos créditos na forma de ações, mediante capitalização do valor integral do respectivo crédito trabalhista na PDG com bônus de subscrição que darão ao credor trabalhista o direito adicional de subscrever ações de emissão da PDG correspondentes a 20%.

Ato contínuo, foi convocada AGC para deliberar sobre o Aditamento, ocorrida em 30/11/2020 e na qual restou aprovado por 100% dos credores da Classe I. Consecutivamente, por decisão prolatada em 13/12/2020, o Aditamento ao Plano de Recuperação Judicial foi homologado.

No ato, o Juízo Recuperacional ressalta<sup>78</sup> que apesar de não existir expressa previsão legal para a apresentação de plano modificativo após a homologação do plano de recuperação judicial, prevalece entre a autonomia da vontade das partes, cabendo aos credores deliberar sobre a análise da viabilidade econômica da atividade e sobre a aquiescência com as novas condições propostas. Por outro lado, ao Judiciário é reservado o dever de examinar os aspectos de legalidade envolvendo o processo e o plano de recuperação.

O Juízo também reconheceu que o Grupo PDG cumprira com o previsto no art. 54 da Lei nº 11.101/2005 sobre o pagamento dos créditos trabalhistas, de modo que demais condições de pagamento não são vedadas pelo diploma legal e, ainda, há precedentes do Tribunal de Justiça de São Paulo admitindo a possibilidade de pagamento dos credores trabalhistas por subscrições de ações na empresa devedora<sup>79</sup>.

---

<sup>77</sup> Aditivo ao plano de recuperação judicial aprovado em AGC e homologado, juntado nos autos do processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo PDG. Disponível em: <https://ri.pdg.com.br/Download.aspx?Arquivo=2V2F3PaV50RnXEiXFhBOfA==&linguagem=pt>. Acesso em: 8 mar. 2025.

<sup>78</sup> Decisão de homologação do aditivo ao plano de recuperação judicial aprovado em AGC, juntado nos autos do processo nº 1016422-34.2017.8.26.0100, referente à recuperação judicial do Grupo PDG. Disponível em: <https://ri.pdg.com.br/Download.aspx?Arquivo=6VIcjLljGYnnupiJcUwHaw==&linguagem=pt>. Acesso em: 8 mar. 2025.

<sup>79</sup> SÃO PAULO. Tribunal de Justiça. **Agravo de Instrumento n. 2026273-55.2018.8.26.0000**, Relator: Araldo Telles, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Foro Central Cível – 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais. Julgado em: 10 dez. 2019. Registrado em: 19 dez. 2019. O recurso foi interposto contra decisão proferida pelo Juízo Recuperacional do Grupo Viver, caso analisado na seção 4 do presente trabalho.



Depois de homologado, foi interposto agravo de instrumento nº 2023264-85.2018.8.26.0000, por BREFOP Empreendimentos Residenciais II Ltda., contra a decisão, do qual se destaca o posicionamento da 2ª Câmara Reserva de Direito Empresarial do TJSP ainda sobre o patrimônio de afetação.

No recurso, a agravante sustentou que o plano aprovado violaria os princípios da legalidade e da segurança jurídica ao prever a exclusão dos patrimônios de afetação da recuperação judicial apenas em termos declaratórios, sem o devido respaldo na estrutura formal da SPEs constituídas sob o regime da Lei nº 4.591/1964. Alegou ainda que as SPEs detentoras de patrimônio de afetação permaneceram no polo ativo da recuperação, apesar da suposta exclusão dos bens, e que seus débitos constavam no plano, gerando contradição e insegurança jurídica.

O órgão, entretanto, no acórdão de relatoria do Des. Claudio Godoy, rechaçou os argumentos da agravante, afirmando que o plano homologado deixou clara a exclusão dos patrimônios de afetação da recuperação judicial, em estrita consonância com o art. 31-F da Lei nº 4.591/1964, que estabelece a incomunicabilidade desses bens com as obrigações do incorporador. Outrossim, destacou que a permanência das SPEs no processo não implica, por si só, a submissão dos bens afetados aos efeitos da recuperação judicial, sobretudo quando há cláusula expressa no plano reconhecendo sua separação. Ademais, ressaltou que a eventual existência de débitos vinculados ao patrimônio de afetação não impede sua exclusão material, devendo-se considerar o regime protetivo legal voltado aos adquirentes dos imóveis, negando, por fim, provimento ao agravo.

#### **6.4 Avaliação da execução do plano**

O administrador judicial apresentou relatórios de cumprimento do plano em incidente apenso ao processo da recuperação judicial. Após a decisão de encerramento do procedimento, o auxiliar juntou relatório circunstanciado do cumprimento do PRJ, no qual detalha que o Grupo PDG cumpriu com o pagamento da Classe I, enquanto todas as demais classes permaneciam em fase de cumprimento.

Em relação aos créditos trabalhistas, o administrador judicial fiscalizou os pagamentos realizados aos credores trabalhistas no período de junho a novembro de 2018 e constatou que foram realizados pagamentos no valor total de aproximadamente R\$ 21 milhões para 978 credores. Especificamente pelo aditivo, entre janeiro e junho de 2021, foi feito o pagamento de 448 credores, totalizando cerca de R\$15,4 milhões e houve emissão de 1.704.960 ações.

Dos 07 credores com garantia real, um foi quitado, um estava com o ativo imobilizado por usufruto vitalício e os demais já haviam recebido o equivalente a R\$81,8 milhões. Por sua vez, na Classe III, durante o período de junho de 2018 a junho de 2021, houve o pagamento de 3.027 credores, totalizando o valor aproximado de R\$ 92,6 milhões e para os credores que optaram por receber ações, foi emitido um total de 73.226.141 ações. Dentre os credores da Classe IV, no mesmo intervalo temporal, 133 credores foram pagos no montante aproximado de R\$1,1 milhão e foram emitidas 4.618.360 ações para os credores que aderiram às cláusulas nesse sentido.

Desse modo, apesar da crise vivenciada, o Grupo PDG se mostrou capaz de honrar com as obrigações assumidas no plano de recuperação judicial.

## 6.5 Análise das demonstrações contábeis da empresa

A partir do relatório circunstanciado apresentado pelo administrador judicial após a sentença de encerramento da recuperação judicial<sup>80</sup> e das informações disponibilizadas pelo Grupo PDG em sua plataforma de Relações com Investidores<sup>81</sup>, na qual constam as demonstrações financeiras e os resultados de cada trimestre, foi possível obter o seguinte panorama histórico das empresas devedoras:

Tabela 06 - Aspectos financeiros e contábeis analisados antes, durante e após a recuperação judicial do Grupo PDG

Ano	Lucro líquido acumulado	Receita líquida operacional	Vendas líquidas (Brutas - Distratos)	Despesas gerais, administrativas e comerciais	Colaboradores administrativos e em obra
2017	R\$ 173,221 milhões	R\$ 458,253 milhões	-R\$ 69 milhões	R\$ 163,9 milhões	275
2018	R\$ 839,910 milhões	R\$ 213,455 milhões	R\$ 140 milhões	R\$ 169,2 milhões	215
2019	- R\$ 900,046 milhões	R\$ 300,222 milhões	R\$ 44 milhões	R\$ 120,6 milhões	160
2020	- R\$ 454,615 milhões	R\$ 208,194 milhões	R\$ 64 milhões	R\$ 88,8 milhões	168
2021	- R\$ 127,235 milhões	R\$ 432,957 milhões	R\$ 119 milhões	R\$ 146,7 milhões	158
2022	- R\$ 78,438 milhões	R\$ 119,318 milhões	R\$ 19,5 milhões	R\$ 100,9 milhões	144
2023	R\$ 1,124,493 bilhão	R\$ 91,747 milhões	R\$ 17,2 milhões	R\$ 108,2 milhões	Não informado

Fonte: Elaborado pela autora.

Diante do exposto, observa-se que, mesmo não apresentando um crescente *superávit*, o grupo devedor continua ativo no mercado, demonstra um bom resultado de vendas, apesar de

<sup>80</sup> Dados extraídos dos relatórios do administrador judicial, documentos juntados nos autos do incidente processual de Exibição de Documento ou Coisa Cível, sob o nº 0085630-25.2017.8.26.0100.

<sup>81</sup> Dados extraídos da plataforma da PDG de Relação com Investidores (RI). Disponível em: <https://ri.pdg.com.br/ListResultados/Central-de-Resultados?=-PUNG+MR7ogBVOAyw004zmQ==&linguagem=pt> /. Acesso em: 8 mar. 2025.

carregar consigo o histórico da recuperação judicial, tendo assim alcançado o objetivo de preservação da atividade empresarial.

No caso em tela, foi possível acompanhar também os resultados posteriores à recuperação judicial, mostrando que o Grupo seguiu cumprindo as reestruturações propostas. Houve um empenho no sentido de reduzir as despesas, inclusive o número de colaboradores, a PDG reduziu notavelmente de tamanho em comparação com os 10 mil colaboradores que empregava em 2012 e os projetos que detinha, os terrenos, mas o grupo continua lançando novos produtos, mantendo a geração de postos de trabalho, além de continuar atendendo aos interesses sociais de aquisição imobiliária.

Também foi examinado o tipo de produto que o Grupo PDG acumulou em seu estoque. Assim, em 2016, antes de ajuizar o pedido de recuperação judicial, 68% era composto por comercial, loteamento, Minha Casa Minha Vida (“MCMV”) e produtos econômicos, enquanto que 32% representava de alta a média renda.

Em 2021, ano de encerramento do processo, os produtos de alta a média renda reduziram para 13%, restando 87% dividido entre comercial, loteamento, MCMV e produtos econômicos. Já ao final de 2023, dois anos após a decisão de encerramento, os produtos de natureza comercial, loteamento, econômico e MCMV representavam 62% e aqueles de alta a média renda eram 38%.

Diante disso, conclui-se que a análise das demonstrações contábeis revela a efetividade do processo de recuperação judicial do Grupo PDG, principalmente no que tange à preservação da atividade empresarial e ao cumprimento das premissas de reestruturação econômica definidas pelo grupo. Apesar dos resultados financeiros terem oscilado ao longo dos anos, visualiza-se um empenho duradouro na racionalização de despesas, readequação do quadro de colaboradores e reposicionamento estratégico do portfólio de produtos, com destaque para a gradativa retomada de lançamentos voltados à média e alta renda. A continuidade operacional, mesmo após o encerramento da recuperação judicial, aliada ao desempenho positivo em vendas e à manutenção de postos de trabalho, demonstra a superação dos principais entraves da crise, revelando uma empresa em processo de amadurecimento e adaptação ao cenário pós-recuperacional, em consonância com os objetivos previstos no art. 47 da Lei nº 11.101/2005.

## **6.6 Sentença de encerramento**

A recuperação judicial do Grupo PDG foi declarada encerrada por sentença proferida em 13/10/2021, em virtude do cumprimento das obrigações previstas no PRJ aprovado dentro

do prazo legal de dois anos de supervisão judicial. Mesmo com a homologação de aditivo ao plano em 2020, o biênio legal continuou a ser contado da data da concessão da recuperação judicial em 06/12/2017.

O Juízo da 1ª Vara, na sentença, reconheceu a importância do encerramento do processo de recuperação judicial para proporcionar um adequado *fresh start* à empresa, em face da necessidade de manter uma boa reputação no mercado, afastando-se da posição de “recuperanda” e permitindo-a obter crédito e restabelecer a confiança de seus parceiros comerciais.

Considerando a complexidade do caso, o magistrado exonerou o administrador judicial de suas funções exceto em relação às habilitações e impugnações pendentes de julgamento definitivo, no acompanhamento das alienações de UPIs previstas no PRJ e no incidente de apuração de valores existentes em contas judiciais para sua destinação a créditos concursais e extraconcursais.

## 6.7 Resumo dos eventos do processo de recuperação judicial

Em síntese ao relatado, foi elaborado o seguinte quadro resumo com a data dos mencionados principais andamentos da recuperação judicial:

Tabela 07 - Andamentos do processo de recuperação judicial do Grupo PDG

Descrição do ato e correspondente previsão na Lei nº 11.101/2005	Data do evento
Protocolo do pedido de recuperação judicial (art. 48 e ss.)	23/02/2017
Deferimento do pedido de recuperação judicial (art. 52)	02/03/2017
Publicação do edital com a relação de credores da devedora (art. 52. § 1º)	28/03/2017
Apresentação do plano de recuperação judicial (art. 55)	06/06/2017
Deferimento do pedido de exclusão das sociedades com patrimônio de afetação e patrimônio separado	04/10/2017
Publicação do edital com a relação de credores do administrador judicial (art. 7º, § 2º)	20/11/2017
Aprovação do plano de recuperação judicial em assembleia geral de credores (art. 35 e ss.)	30/11/2017
Homologação do plano e concessão da recuperação judicial (art. 58)	06/12/2017
Aprovação do aditivo ao plano de recuperação judicial em assembleia geral de credores	30/11/2020
Homologação do aditivo ao plano de recuperação judicial	13/12/2020
Sentença de encerramento da recuperação judicial (art. 63)	13/10/2021

Fonte: Elaborado pela autora.

## 7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo analisar a aplicação da recuperação judicial no setor da construção civil, à luz da Lei nº 11.101/2005, com o intuito de compreender sua eficácia prática diante das particularidades desse segmento econômico. A pergunta central que orientou a pesquisa foi: como a LREF tem sido aplicada a empresas da construção civil e em que medida o instituto da recuperação judicial tem cumprido seu papel de preservar essas empresas em crise?

A partir da análise teórica e dos estudos de caso envolvendo as empresas Encol, do Grupo PDG (atual IX. Incorporadora) e do Grupo Viver (antiga Inpar Incorporadora), foi possível identificar padrões recorrentes nos respectivos processos de recuperação judicial. Entre eles, destacam-se a adoção de estratégias de expansão insustentável que culminaram em falhas de gestão financeira, a dependência excessiva de financiamentos, os atrasos nas entregas que resultaram na judicialização de distratos, além da cobrança de multas e danos, e o desrespeito à incomunicabilidade de cada empreendimento. Esses aspectos evidenciam os desafios próprios do setor da construção civil, especialmente no que diz respeito à multiplicidade de projetos, aos prazos prolongados e à complexa estrutura de dívidas envolvida.

Um dos pontos centrais da análise foi o patrimônio de afetação, criado com o objetivo de proteger os adquirentes de imóveis e garantir a continuidade das obras. No entanto, quando inserido no contexto da recuperação judicial, esse instrumento ainda apresenta lacunas regulatórias relevantes. Embora a jurisprudência tenha avançado no reconhecimento da natureza apartada desses bens, ainda não há uniformidade no tratamento judicial, o que gera insegurança jurídica tanto para os credores quanto para os devedores.

Apesar dos avanços promovidos pela reforma da Lei nº 11.101/2005 por meio da Lei nº 14.112/2020, a legislação atual ainda não contempla de forma adequada às particularidades do setor da construção civil. Torna-se necessário um aprimoramento normativo mais preciso, especialmente no que se refere ao tratamento do patrimônio de afetação, bem como à criação de procedimentos específicos que viabilizem recuperações judiciais mais eficazes nesse ramo. Ademais, aspectos financeiros, regulatórios e processuais merecem atenção, como a celeridade processual, a atuação dos credores fiduciários e a implementação de mecanismos de mediação prévia que possam reduzir a judicialização.

Como alternativas para tornar o instituto mais efetivo para construtoras, destaca-se a possibilidade de criação de planos setoriais padronizados, a integração entre as normas de

proteção ao consumidor e a legislação concursal, e o incentivo à adoção de boas práticas de governança e planejamento societário.

Diante disso, conclui-se que a pesquisa respondeu adequadamente à problemática proposta, ao evidenciar os entraves jurídicos e práticos que comprometem o sucesso das recuperações judiciais no setor da construção civil. Ainda assim, persistem lacunas jurídicas que demandam aprofundamento em pesquisas futuras, especialmente no que tange ao tratamento dos contratos de afetação dentro do processo recuperacional, à responsabilidade dos grupos econômicos e aos limites da atuação judicial na reorganização de empresas incorporadoras.

Cumprir observar que a Lei nº 11.101/2005 tem passado por constantes fases de interpretação e reinterpretação, motivadas por conflitos de interesse, demandas sociais e a própria dinâmica da atividade econômica. Tais transformações influenciam diretamente os rumos da legislação, ora ampliando, ora restringindo seu alcance. Dessa forma, empresas que cogitam requerer recuperação judicial devem estar atentas a todos os fatores complexos que envolvem o procedimento desde o seu início, considerando os riscos inerentes, inclusive a possibilidade de falência. Tal atenção deve ser compartilhada também pelos credores, que muitas vezes enfrentarão consequências mais severas na hipótese de quebra da empresa.

No caso específico das empresas da construção civil e da incorporação imobiliária, que atuam diretamente com o consumidor final, é fundamental que os agentes envolvidos no processo de recuperação judicial compreendam que nem todos os credores quirografários possuem o perfil de empresários sujeitos ao risco da atividade econômica. Muitos são consumidores que realizam investimentos com a esperança de conquistar a casa própria, melhorar sua qualidade de vida ou garantir uma fonte de renda estável.

Por tudo isso, advogados, administradores judiciais e empresários do setor devem estar atentos às particularidades da construção civil ao lidar com recuperações judiciais, adotando estratégias que conciliem a preservação da empresa com a proteção dos interesses dos credores e consumidores. Somente com um tratamento jurídico adequado e sensível à realidade do setor será possível alcançar o equilíbrio necessário entre segurança jurídica e viabilidade econômica.

## REFERÊNCIAS

AGÊNCIA BRASIL. **Construção voltou a crescer em 2019 após dois anos de queda.** Brasília, 30 jun. 2021. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-06/ibge-construcao-voltou-crescer-em-2019-apos-dois-anos-de-queda>. Acesso em: 5 mar. 2025.

AGÊNCIA BRASIL. **Em 2014, PIB varia 0,1% e totaliza R\$ 5,52 trilhões.** Rio de Janeiro, 27 mar. 2015. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/9705-em-2014-pib-varia-0-1-e-totaliza-r-5-52-trilhoes>. Acesso em: 5 mar. 2025.

AGÊNCIA SENADO. **Encol poderia ser salva com a nova Lei de Falências.** Brasília, 12 fev. 2004. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2004/02/12/encol-poderia-ser-salva-com-a-nova-lei-de-falencias>. Acesso em: 20 mar. 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE JURIMETRIA. **Observatório das Recuperações Judiciais – Fase 2:** relatório de resultados preliminares. São Paulo: ABJ, 2023. Disponível em: [https://abjur.github.io/obsFase2/relatorio/obs\\_recuperacoes\\_abj.pdf](https://abjur.github.io/obsFase2/relatorio/obs_recuperacoes_abj.pdf). Acesso em: 05 mar. 2025.

AZEVEDO, Fábio de Oliveira. **Condomínio edilício entre formalismo e função:** novas estruturas e merecimento de tutela. 2015. p. 24. Disponível em: <https://www.bdt.d.uerj.br/handle/1/9861>. Acesso em: 17 mar. 2025.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências: comentada.** 5. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2008.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. **Lei de recuperação de empresas e falências: Lei 11.101/2005 - comentada artigo por artigo.** 16. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2022.

**BRASIL ONLINE.** Direção da Encol desviou R\$ 380 mi da empresa. Brasília, 25 ago. 97. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fol/eco/ec25082.htm>. Acesso em: 20 mar. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Agravo Interno no CC n. 184.923/RJ.** Relatora: Ministra Nancy Andrighi, Segunda Seção, julgado em 29 nov. 2022, Diário da Justiça Eletrônico, 1 dez. 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Agravo Interno no Pedido de Tutela Provisória n. 3.654/RS. Relator: Ministro Raul Araújo. Relator para o acórdão: Ministro Luis Felipe Salomão. Quarta Turma. Julgado em 15 mar. 2022. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 8 abr. 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 1.958.062/RJ.** Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em: 22 nov. 2022. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 29 nov. 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 1.975.067/SP**. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em: 17 maio 2022. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 25 maio 2022.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 2.026.250/MG**, Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Terceira Turma, julgado em 1 out. 2024, Diário da Justiça Eletrônico, 4 out. 2024.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso Especial n. 2.071.143/RJ**. Relator: Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva. Terceira Turma. Julgado em: 12 set. 2023. Diário da Justiça Eletrônico, Brasília, DF, 15 set. 2023.

BRITO, Bruno. **TJPE mantém recuperação judicial do Futebol Clube Santa Cruz**. TJPE, 10 mai. 2024. Disponível em: <https://portal.tjpe.jus.br/-/tjpe-mantem-recuperacao-judicial-do-futebol-clube-santa-cruz>. Acesso em: 3 mar. 2025.

CHALHUB, Melhim Namem. **Da Incorporação Imobiliária**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

CHALHUB, Melhim Namem. **Incorporação Imobiliária**. 4. ed. São Paulo: Forense, 2017.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 13. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial**, volume 3: direito de empresa. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Novo Manual de Direito Comercial**. 31. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2020. p. 16-17.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Justiça vai decidir futuro de 41 obras da Encol**. São Paulo, 02 abr. 2000. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/imoveis/ci0204200001.htm>. Acesso em: 20 mar. 2025.

GRUPO PDG. Central de Resultados. Disponível em: <https://ri.pdg.com.br/ListResultados/Central-de-Resultados?=&PUNG+MR7ogBVOAyw004zmQ==&linguagem=pt>. Acesso em: 8 mar. 2025.

GRUPO VIVER. Informações Financeiras. Disponível em: <https://ri.viver.com.br/informacoes-financeiras/>. Acesso em: 15 mar. 2025.

GUERRA, João. SCHMIDT, Tébaro. Justiça aceita pedido de recuperação judicial do Vasco; veja detalhes da decisão e o que isso significa. **Globo Esporte**, 26 fev. 2025. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2025/02/26/justica-aceita-pedido-de-recuperacao-judicial-do-vasco-veja-detalhes-da-decisao-e-o-que-isso-significa.ghtml>. Acesso em: 3 mar. 2025.



INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Indicadores IBGE:** contas nacionais trimestrais 2014, 4º trimestre. Rio de Janeiro: IBGE, 2014. Disponível em: [https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt\\_2014\\_4tri.pdf](https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/2121/cnt_2014_4tri.pdf). Acesso em: 5 mar. 2025.

MAMEDE, Gladston. **Manual de direito empresarial**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2022. p. 757-759.

MANKIW, Nicholas George. **Introdução à economia**. 6. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

MOURA, Denia de. **Análise dos fatores de convencimento do Juízo Brasileiro quanto à ocorrência de fraude contábil:** um estudo de caso múltiplo da Gallus, da Encol e do Banco Santos. 2007. Tese de Doutorado. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/4038>. Acesso em: 18 mar. 2025.

NEGRÃO, Ricardo. **Curso de direito comercial e de empresa:** volume 3. 14. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2020.

NEGRÃO, Ricardo. **Falência e recuperação de empresas:** aspectos objetivos da Lei n. 11.101/2005. 7. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022. p. 272.

OBSERVATÓRIO DA CONSTRUÇÃO (FIESP). **PIB da construção cresce 6,9% em 2023, o maior avanço desde 2010**. São Paulo, 1º mar. 2024. Disponível em: <https://www.fiesp.com.br/observatoriodaconstrucao/noticias/12961/>. Acesso em: 5 mar. 2025.

PENTEADO, Mauro Rodrigues. Fatores econômicos e políticos determinantes da conversão do Projeto de Lei 4.376/1993 na Lei 11.101/2005. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Orgs.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência:** Lei 11.101/2005 - artigo por artigo. 2. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

QUINTÃO, Chiara. Recuperação da Viver terá de ser revista. **Valor Econômico**, Rio de Janeiro, 13 jun. 2017. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2017/06/13/recuperacao-da-viver-tera-de-ser-revista-1.ghtml>. Acesso em: 22 mar. 2025.

REQUIÃO, Rubens. **Conferência proferida no Instituto dos Advogados Brasileiros**, no Rio de Janeiro, em 8 de março de 1974. Disponível em: [https://www.mprj.mp.br/documents/20184/1758736/Rubens\\_Requiao.pdf](https://www.mprj.mp.br/documents/20184/1758736/Rubens_Requiao.pdf). Acesso em: 01 dez. 2023.

RICARDO, Alexandre. **Direito Tributário**. 17. ed., rev., atual, e ampl. São Paulo: Editora JusPodivm, 2023.

RIZZARDO, Arnaldo. **Condomínio edilício e incorporação imobiliária**. 8. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021. p. 641-643.

ROCHA, André Ferreira da Rosa. **O combate à fraude na recuperação judicial**. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2024.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Comentários à lei de recuperação de empresa e falência**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. **Manual de Direito Empresarial**. 3. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

SANTANA, Rodrigo Tasca. **Sucesso empresarial e declínio fulminante: O caso Encol**, Orientadora: Denise Fleck Lima. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio de Janeiro/COPPEAD, Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: [https://www.coppead.ufrj.br/wp-content/uploads/2021/08/Rodrigo\\_Santana.pdf](https://www.coppead.ufrj.br/wp-content/uploads/2021/08/Rodrigo_Santana.pdf). Acesso em: 18 mar. 2025.

SÃO PAULO. 1ª Vara de Falências e Recuperação Judicial do Foro Central do TJSP. **Recuperação Judicial nº 1016422-34.2017.8.26.0100**. Requerentes: PDG Realty S.A. Empreendimentos e Participações. e outros. Encerrada em: 14 out. 2022.

SÃO PAULO. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP. **Agravo de Instrumento nº 2236772-85.2016.8.26.0000**. Relator: Fabio Tabosa. Agravante: Banco Bradesco S.A. Agravadas: Viver Construtora e Incorporadora S/A e outros. Julgado em: 12 jun. 2017.

SÃO PAULO. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP. **Agravo de Instrumento nº 2218060-47.2016.8.26.0000**. Relator: Fabio Tabosa. Agravante: Banco Santander S.A. Agravadas: Viver Construtora e Incorporadora S/A e outros. Julgado em: 12 jun. 2017.

SÃO PAULO. 2ª Vara de Falências e Recuperação Judicial do Foro Central do TJSP. **Recuperação Judicial nº 1103236-83.2016.8.26.0100**. Requerentes: Viver Construtora e Incorporadora S/A e outros. Encerrada em: 29 set. 2021.

SCALZILLI, João Pedro; SPINELLI, Luis Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. **Recuperação de empresas e falências: teoria e prática na Lei nº 11.101/2005**. 4. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Almedina, 2023.

SCAVONE JUNIOR, Luiz Antonio. **Direito imobiliário: teoria e prática**. 9. ed. rev., atual. e ampl. Rio de Janeiro: Forense, 2015.

SERASA EXPERIAN. **Indicador de Recuperações Judiciais e Falências**. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>. Acesso em: 05 mar. 2025.

SUPERIOR TRIBUNAL DE JUSTIÇA. **Tema 1051**: sujeição de créditos aos efeitos da recuperação judicial. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva. Brasília, 17 dez. 2020. Disponível em:

[https://processo.stj.jus.br/repetitivos/temas\\_repetitivos/pesquisa.jsp?novaConsulta=true&tipo\\_pesquisa=T&cod\\_tema\\_inicial=1051&cod\\_tema\\_final=1051](https://processo.stj.jus.br/repetitivos/temas_repetitivos/pesquisa.jsp?novaConsulta=true&tipo_pesquisa=T&cod_tema_inicial=1051&cod_tema_final=1051). Acesso em: 4 mar. 2025.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: falência e recuperação de empresas**, volume 3. 5. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DE SANTA CATARINA. TJ reconhece legitimidade do Figueirense Futebol Clube para pedir recuperação judicial. **Tribunal de Justiça de Santa Catarina**, 24 mar. 2021. Disponível em: <https://www.tjsc.jus.br/web/imprensa/-/tj-reconhece-legitimidade-do-figueirense-futebol-clube-para-pedir-recuperacao-judicial>. Acesso em: 3 mar. 2025.

TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO DISTRITO FEDERAL E TERRITÓRIOS. Legitimidade ativa de clube de futebol para pedir recuperação judicial – inscrição facultativa em junta comercial. **Informativo de jurisprudência TJDFT**, nº 509, 16 a 31 de agosto de 2024. Brasília: TJDFT, 2024. p. 12. Disponível em: <https://www.tjdft.jus.br/consultas/jurisprudencia/informativos/2024/informativo-de-jurisprudencia-n-509/recuperacao-judicial-2013-clube-de-futebol-2013-legitimidade-ativa>. Acesso em: 3 mar. 2025.

VITAL, Danilo. Fundações sem fins lucrativos não têm direito a recuperação judicial. **Conjur**, Brasília, 1 out. 2024. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2024-out-01/fundacoes-sem-fins-lucrativos-nao-tem-direito-a-recuperacao-judicial-diz-stj/>. Acesso em: 3 mar. 2025.