



Número: **0943414-78.2024.8.19.0001**

Classe: **RECUPERAÇÃO JUDICIAL**
Órgão julgador: **4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital**
Última distribuição : **24/10/2024**
Valor da causa: **R\$ 566.007.301,20**
Processo referência: **0858899-13.2024.8.19.0001**
Assuntos: **Administração judicial**
Nível de Sigilo: **0 (Público)**
Justiça gratuita? **NÃO**
Pedido de liminar ou antecipação de tutela? **SIM**

Partes	Advogados
CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA (REQUERENTE)	
	VANDERSON MACULLO BRAGA FILHO (ADVOGADO) SERGIO COELHO E SILVA PEREIRA (ADVOGADO) LUIZ ROBERTO AYOUB (ADVOGADO) FLAVIO ANTONIO ESTEVES GALDINO (ADVOGADO) ISABEL PICOT FRANCA (ADVOGADO) BEATRIZ VILLA LEO FERREIRA (ADVOGADO) FABIO LUIZ DE OLIVEIRA (ADVOGADO) JULIA GOMES SALOMAO VIEITAS (ADVOGADO) PAULO ROBERTO BARREIROS DE FREITAS (ADVOGADO) ALEXANDRE BARREIRA DE OLIVEIRA (ADVOGADO) MARCUS VINICIUS MIRANDA FERNANDES (ADVOGADO) TIAGO GARCIA CLEMENTE (ADVOGADO) RONALDO FERNANDO TEIXEIRA (ADVOGADO) MARCIO RODRIGUES (ADVOGADO) WASHINGTON BARBOSA DA SILVA NETO (ADVOGADO) ESTER DAMAS (ADVOGADO) VICTOR HENRIQUE ALMADA AYRES DA MOTTA (ADVOGADO)
VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANONIMA DO FUTEBOL (REQUERENTE)	
	VANDERSON MACULLO BRAGA FILHO (ADVOGADO) SERGIO COELHO E SILVA PEREIRA (ADVOGADO) LUIZ ROBERTO AYOUB (ADVOGADO) FLAVIO ANTONIO ESTEVES GALDINO (ADVOGADO) ISABEL PICOT FRANCA (ADVOGADO) BEATRIZ VILLA LEO FERREIRA (ADVOGADO) FABIO LUIZ DE OLIVEIRA (ADVOGADO) JULIA GOMES SALOMAO VIEITAS (ADVOGADO) VICTOR HENRIQUE ALMADA AYRES DA MOTTA (ADVOGADO)
CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA (REQUERIDO)	

	JOAO HENRIQUE CREN CHIMINAZZO (ADVOGADO) FABIO EUSTAQUIO DA CRUZ (ADVOGADO) ALDO GIOVANI KURLE (ADVOGADO) FILIPE ORSOLINI PINTO DE SOUZA (ADVOGADO) FLAVIO ARAUJO RODRIGUES TORRES (ADVOGADO) LUCIANO RAMOS DE FAVERE (ADVOGADO) THIAGO DE SOUZA RINO (ADVOGADO) DIOGO LIMA DE SOUZA (ADVOGADO) RENATO CHAGAS CORREA DA SILVA (ADVOGADO) FABIA PAES DE BARROS (ADVOGADO) ANDREIA CONTE PICHETTI (ADVOGADO)
--	--

Outros participantes			
WALD ADMINISTRACAO DE FALENCIAS E EMPRESAS EM RECUPERACAO JUDICIAL LTDA (ADMINISTRADOR JUDICIAL)			
		ADRIANA CAMPOS CONRADO ZAMPONI (ADVOGADO) DANIELA SANTOS VIANA DELL´AGLIO (ADVOGADO)	
MINISTERIO PUBLICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO (FISCAL DA LEI)			
MINISTERIO DA FAZENDA (INTERESSADO)			
SECRETARIA DE ESTADO DE FAZENDA E PLANEJAMENTO (INTERESSADO)			
SECRETARIA MUNICIPAL DE FAZENDA (INTERESSADO)			
Documentos			
Id.	Data da Assinatura	Documento	Tipo
295516772	18/07/2026 21:11	Manifestação Watchdog	Petição

AO JUÍZO DA 4ª VARA EMPRESARIAL DA COMARCA DA CAPITAL DO
ESTADO DO RIO DE JANEIRO



www.nfcsadvogados.com.br

Processo nº 0943414-78.2024.8.19.0001

NEVES, FIGUEIRÊDO, CERQUEIRA & SOUZA ADVOGADOS, neste ato representado pelo Dr. **Athos de Andrade Figueira Neves** (OAB/RJ 211.747), honrosamente nomeado *Watchdog* por este Douto Juízo, vem à presença de Vossa Excelência, nos autos da Recuperação Judicial do **CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA ("CRVG" ou "Associação")** e da **VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL ("VASCO SAF")**, doravante denominadas, em conjunto, "Recuperandas", em atenção aos recentes andamentos do feito, expor o que se segue:

I – BREVE INTRÓITO

01. Nos autos da Tutela Cautelar Antecedente incidental nº 3111644-78.2026.8.19.0001, distribuída por dependência a este processo de Recuperação Judicial, foi deduzida por **777 CARIOCA LLC**, pretensão voltada ao afastamento dos membros do Conselho de Administração da **VASCO SAF** e à nomeação de interventor judicial para a companhia, ao fundamento de falhas de governança, deficiências na circulação de informações entre os órgãos sociais e irregularidades apontadas em parecer do Conselho Fiscal.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br

02. Após manifestação da Administração Judicial Conjunta (evento 12), desfavorável ao deferimento da medida, e do d. Ministério Público (evento 9), favorável, foi deferida a tutela cautelar (evento 14), determinando-se o afastamento cautelar dos conselheiros nominados, a suspensão da prerrogativa do **CRVG** de recompor os cargos, a nomeação de interventor judicial e a realização de auditoria especializada.

03. Sucédida a renúncia da primeira interventora nomeada e apresentados pedidos de reconsideração, o Juízo cautelar, mantendo a substância da medida, nomeou o Dr. Athos de Andrade Figueira Neves para o exercício do encargo de Interventor Judicial (evento 63), cujo aceite foi formalizado, com início imediato dos trabalhos (evento 72).

04. Interpostos os Agravos de Instrumento pelo **CRVG** e pelos conselheiros afastados sob os nºs 3015626-95.2026.8.19.0000; 3015638-12.2026.8.19.0000; 3016111-95.2026.8.19.0000, o eminente Relator, Des. **Cesar Cury**, deferiu parcialmente o pedido de efeito suspensivo para, em síntese:

(i) sustar os efeitos da decisão agravada quanto ao afastamento dos conselheiros e à suspensão da prerrogativa de recomposição dos cargos;

(ii) sustar a nomeação e o regime de intervenção judicial substitutiva da administração;

(iii) determinar a preservação da administração societária;

(iv) impor ao juízo de origem a adoção de medidas corretivas de governança; e

(v) determinar a designação de profissional independente, em função de *Watchdog*, com atribuições de monitoramento da governança, recebimento de documentos, fiscalização do cumprimento das ordens fixadas e apresentação de relatórios periódicos, sem substituição da administração.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



05. Em cumprimento à r. decisão da e. Segunda Instância, o Juízo cautelar, por decisão de evento 82, proferida em 13/07/2026, nomeou o ora signatário para o exercício da função de *Watchdog* da **VASCO SAF**, encargo que foi regularmente aceito (evento 96), com início imediato dos trabalhos, na forma delineada pela decisão recursal.

06. Portanto, é nessa exclusiva qualidade, de profissional independente designado para o monitoramento da governança da **VASCO SAF** e com o dever de fiscalizar o cumprimento das determinações judiciais emanadas na supracitada decisão recursal, bem como de elaborar relatórios ao Juízo, que o signatário comparece aos presentes autos da recuperação judicial.

07. Com efeito, muito embora a designação tenha se dado nos autos da cautelar incidental, a operação de que se trata projeta seus efeitos diretamente sobre a execução do Plano de Recuperação Judicial e sobre a esfera de interesses dos credores, matéria afeta à competência deste d. Juízo Recuperacional.

08. Por fim, o dever de reporte inerente ao encargo impõe ao *Watchdog* trazer ao conhecimento do Juízo os elementos apurados no exercício de suas atribuições de acompanhamento, o que faz nos termos que seguem.

II – DO RELATO DAS RECENTES DILIGÊNCIAS

09. No exercício das atribuições que lhe foram conferidas pela r. decisão de evento 82, e em observância ao dever de monitoramento e reporte periódico a este d. Juízo, o *Watchdog* passa a relatar as diligências realizadas em 17/07/2026, referentes à operação de financiamento que ora se submete à apreciação judicial.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



10. Na parte da manhã, às 10h, este Profissional e sua equipe (“**Equipe de Trabalho**”) se reuniram, na sede do **Escritório NFCS Advogados**, com o Sr. **Fred Luz**, Sr. **Gabriel Souza** e o Dr. **Vanderson Maçullo**, respectivamente CEO, CFO e assessor jurídico das Recuperandas.

11. Na oportunidade, foi exposto à **Equipe de Trabalho** o quadro de liquidez da companhia, mediante a apresentação de projeção de fluxo de caixa e de outros elementos econômico-financeiros que, segundo o relatado, evidenciariam a necessidade premente de aporte de recursos. Tal cenário decorreria, especialmente, dos compromissos de curto prazo, das obrigações assumidas no âmbito do Plano de Recuperação Judicial e da transação fiscal, bem como da sazonalidade das receitas, agravada pelo contexto da atual janela de transferências.

12. Discutiram-se as alternativas disponíveis à **VASCO SAF** para o equacionamento da situação exposta, tendo sido cotejadas as respectivas condições, prazos e implicações, até que se convergiu para a estruturação de financiamento na modalidade DIP (*debtor-in-possession financing*), com aporte de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais) pelo investidor interessado.

13. No período da tarde, às 15h30, a **Equipe de Trabalho** se dirigiu ao Centro de Treinamento da **VASCO SAF**, onde se reuniu com o Sr. Pedro Paulo de Oliveira, membro do Conselho de Administração da companhia, e profissionais do departamento de futebol profissional, liderado pelo Sr. Admar Lopes, Diretor de Futebol, ocasião em que foram tratadas as questões referentes aos procedimentos de negociações de jogadores.

14. Ato contínuo, no mesmo local, passaram a participar da reunião, alguns presencialmente e outros por meio de ligação telefônica, representantes e assessores jurídicos da **VASCO SAF**, do **CRVG**, da Administração Judicial Conjunta e do investidor interessado. Nesta reunião, foram novamente expostos e detalhados os fundamentos da necessidade do aporte financeiro.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



15. Registre-se, desde logo, que o *Term Sheet* somente foi disponibilizado a este *Watchdog* em momento posterior às diligências acima relatadas, circunstância que se reputa relevante para a exata compreensão do alcance da análise adiante empreendida.

III – DA PROPOSTA DE DIP FINANCING

16. Em petição de Id. 295487126, protocolada em **18/07/2026**, as Recuperandas submeteram a este Douto Juízo, com fundamento nos artigos 69-A e seguintes da Lei nº 11.101/2005 e na Cláusula 4.1.3.3 do Plano de Recuperação Judicial homologado, requerimento de validação de novo financiamento na modalidade de DIP (“NOVO FINANCIAMENTO DIP”), a ser contratado junto à **ALMIRANTE PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS S/A (“ALMIRANTE S/A”)**, no valor líquido de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais).

17. No *item “(ix)”* do capítulo de pedidos, as Recuperandas requereram expressamente a intimação deste *Watchdog* para manifestação sobre a operação, razão pela qual o presente pronunciamento se insere no exercício regular do dever de reporte fixado pela e. Segunda Instância.

18. Segundo a petição, os termos essenciais da operação seriam os seguintes: **(i)** financiador: “ALMIRANTE PARTICIPAÇÕES E EMPREENDIMENTOS S/A”; **(ii)** valor: R\$ 40.000.000,00, líquido, acrescido dos tributos incidentes sobre a operação (*gross up*), em parcela única; **(iii)** estrutura: antecipação de recebíveis; **(iv)** remuneração: sem juros remuneratórios, com atualização monetária pelo INPC; **(v)** prazo: 1 (um) ano; **(vi)** garantias: cessão fiduciária de parcela dos recebíveis devidos pela Liga Forte União à **VASCO SAF**, correspondente ao critério de apelo comercial, e aval do **CRVG**, na qualidade de devedor solidário; **(vii)** mecanismo especial: compensação dos valores desembolsados com os aportes previstos no acordo de investimentos,

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br

caso a **ALMIRANTE S/A** se sagre vencedora do processo competitivo de alienação da UPI; e **(viii)** desembolso imediato após validação judicial e formalização dos instrumentos definitivos.

19. As Recuperandas informam, ainda, que a CREFISA S.A., financiadora do primeiro DIP (CCB nº 8482 de ID 230109489, autorizado em outubro de 2025 no valor de até R\$ 80.000.000,00 conforme ID 235235845), declarou expressamente que não exercerá o direito de preferência convencionado naquele instrumento **(doc. 1)**, e as projeções de fluxo de caixa que instruem o pedido **(documentos anexos nº 2 e nº 3)** foram apresentadas sob sigilo, com acesso preservado a este d. Juízo, à Administração Judicial Conjunta, ao d. Ministério Público e a este *Watchdog*.

IV – DA ANÁLISE DESTE WATCHDOG

IV.a – Do enquadramento na autorização prévia dos credores

20. Cumpre, desde logo, delimitar o alcance do exame empreendido. Não compete a este *Watchdog* emitir juízo de mérito sobre a conveniência econômica da operação, análise que se insere no âmbito de atribuições da Administração Judicial Conjunta, órgão auxiliar deste Juízo recuperacional.

21. A atuação deste Profissional circunscreve-se, na forma da r. decisão do eminente Relator, Des. **Cesar Cury**, à verificação dos fluxos decisórios, ao acompanhamento da governança e ao reporte ao Juízo dos elementos apurados, cabendo a este *Watchdog* examinar se a operação foi conduzida com a transparência, a rastreabilidade e a formalidade que a decisão recursal buscou justamente restaurar.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



22. A Cláusula 4.1.3.3 do Plano de Recuperação Judicial autorizou, desde logo, a contratação de novos Financiamentos DIP adicionais, em uma ou mais operações, desde que observados prazo, custo financeiro, amortização e demais condições de mercado semelhantes às aprovadas para o primeiro financiamento, admitida a constituição de quaisquer modalidades de garantia, remanescendo a validação das condições por este d. Juízo, na forma da Cláusula 4.1.3.

23. Sob esse prisma estritamente formal, verifica-se que a operação submetida à apreciação invoca autorização prévia constante de cláusula do Plano aprovado pelos credores e homologado judicialmente; é submetida à validação deste d. Juízo, na forma ali prevista; e não prescinde do controle judicial. O fluxo decisório adotado, portanto, mostra-se aderente ao mecanismo previamente pactuado.

24. Registra este *Watchdog*, contudo, que a autorização conferida pelos credores é **autorização de meio, e não de conteúdo**. Os credores anuíram com a contratação de novos DIPs desde que observado o parâmetro de similitude, remanescendo a este d. Juízo a verificação de que as condições efetivamente ajustadas, e não apenas as noticiadas, satisfaçam aquele parâmetro. É precisamente essa verificação que a análise dos itens seguintes procura instruir.

IV.b – Do direito de preferência da CREFISA

25. Este *Watchdog* verificou que a declaração de renúncia ao exercício do direito de preferência foi apresentada pelas Recuperandas como doc. 1 da petição, tendo sido firmada pelo BANCO CREFISA S/A, na qualidade de credor da CCB nº 8482, em caráter irrevogável e irretratável, restrita, por seus próprios termos, à operação ora examinada. Trata-se de elemento essencial à higidez da contratação, na medida em que afasta óbice contratual preexistente à celebração com terceiro financiador.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



26. Registre-se, contudo, que o exame realizado por este *Watchdog* se limitou à constatação da existência formal da declaração, não competindo a este *Watchdog* pronunciar-se sobre a suficiência de seus termos ou sobre eventual controvérsia contratual entre as Recuperandas e a CREFISA, matéria estranha ao presente encargo.

IV.c – Do cotejo com as condições do primeiro Financiamento DIP

27. O parâmetro de similitude fixado pela Cláusula 4.1.3.3 impõe cotejo entre as condições das duas operações. Do confronto dos elementos informados extrai-se o seguinte:

CONDIÇÃO	1º DIP (CREFISA)	NOVO DIP (ALMIRANTE)
VALOR	Até R\$ 80.000.000,00	R\$ 40.000.000,00, em valor líquido, acrescido do <i>gross up</i> de tributos
CUSTO FINANCEIRO	CDI + juros remuneratórios de 7% a.a.	Sem juros remuneratórios; correção monetária pela variação positiva do INPC
PRAZO	Até 36 (trinta e seis) meses, com carência de 12 (doze) meses	1 (um) ano
AMORTIZAÇÃO	Trimestral	Parcela única (<i>bullet</i>); pré-pagamento facultado, sem penalidade; possibilidade de Compensação (UPI)
GARANTIAS	Conforme CCB nº 8482	Cessão fiduciária de parcela dos recebíveis devidos pela Liga Forte União à VASCO SAF (critério de apelo comercial); aval do CRVG, na qualidade de devedor solidário

28. Sob o aspecto do custo financeiro, elemento do parâmetro estabelecido pelos credores, a operação proposta apresenta-se, ao menos segundo os termos informados, substancialmente menos onerosa que a precedente, porquanto suprimida a incidência de juros remuneratórios, subsistindo apenas a correção monetária pelo INPC.



29. Sob o aspecto do prazo, a operação é significativamente mais curta, o que reduz o horizonte de exigibilidade e concentra o vencimento em parcela única no prazo de um ano, circunstância cujo impacto sobre o fluxo de caixa projetado das Recuperandas convém seja aferido pela Administração Judicial Conjunta.

30. A faculdade de pré-pagamento sem penalidade, a qualquer tempo, é condição que se reputa favorável às Recuperandas e merece registro.

IV.d – Do cotejo entre a petição e o *Term Sheet*

31. Recebido o *Term Sheet* após as diligências relatadas no capítulo II, procedeu este *Watchdog* ao confronto entre os termos da petição de Id. 295487126 e as condições constantes do instrumento, de caráter vinculante, juntado aos autos como Doc. 4, com o propósito de assegurar que a validação judicial recaia sobre o conteúdo integral da operação.

32. Desse confronto, verifica-se que a versão protocolada da petição reflete com fidelidade as condições pactuadas: **(i)** o valor de R\$ 40.000.000,00 é qualificado como líquido, com expressa indicação do acréscimo dos tributos incidentes sobre a operação (*gross up*); **(ii)** a garantia fiduciária é identificada como incidente sobre a parcela dos valores devidos pela Liga Forte União à **VASCO SAF**, correspondente ao critério de apelo comercial previsto na convenção de condomínio daquela liga; e **(iii)** o aval e a solidariedade do **CRVG** são expressamente indicados e submetidos, no rol de pedidos, à validação deste d. Juízo.

33. Quanto ao aval, cumpre destacar tratar-se de garantia que alcança o patrimônio da **Associação** e, por consequência, repercute sobre a esfera de interesses de seus credores. Reputa-se acertada, por isso, a sua submissão expressa à validação judicial, recomendando-se que a decisão delibere especificamente sobre essa condição.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



34. Remanesce uma única observação, de ordem terminológica: a petição qualifica a operação como antecipação de recebíveis, ao passo que o *Term Sheet* a estrutura como mútuo garantido por cessão fiduciária de recebíveis. Convém que os instrumentos definitivos uniformizem a natureza jurídica do negócio, em prol da segurança jurídica da validação pretendida.

IV.e – Do mecanismo de compensação com a UPI

35. Consta do *Term Sheet* que o Contrato de Mútuo deverá estipular que o crédito poderá ser compensado, a critério da **ALMIRANTE S/A**, verificadas as condições suspensivas do Acordo de Investimento e sagrando-se a **ALMIRANTE S/A** vencedora do processo competitivo, com o valor por ela eventualmente devido à Nova SAF a título de Integralização por Notas Promissórias, imputando-se a compensação, prioritariamente, à nota promissória de vencimento mais próximo e, na sequência, às demais, pela ordem cronológica de seus vencimentos (“Compensação”).

36. Consta, ademais, sob a rubrica “CONDIÇÃO SUSPENSIVA”, que o desembolso dos recursos estará sujeito à satisfação ou renúncia pela Mutuante das seguintes condições:

(i) o peticionamento pela **VASCO SAF**, no âmbito de sua recuperação judicial, requerendo autorização judicial para a celebração do Contrato de Mútuo; e

(ii) a obtenção de decisão judicial que (a) autorize a celebração do Contrato de Mútuo nos termos do *Term Sheet*; e (b) determine que o edital a ser publicado no âmbito do processo competitivo de alienação da UPI Equity/Nova SAF preveja de forma expressa a possibilidade da Compensação, caso a **ALMIRANTE S/A** seja a vencedora do processo competitivo.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



37. Noutro giro, a financiadora do DIP é, simultaneamente, potencial proponente no processo competitivo de alienação da UPI Equity/Nova SAF, e condiciona o desembolso dos recursos à obtenção prévia, por decisão judicial, de definição sobre o conteúdo do edital daquele mesmo certame, em cláusula que lhe é favorável.

38. Isto é, sagrando-se a **ALMIRANTE S/A** vencedora, os valores desembolsados a título de mútuo deixarão de ser restituídos e serão imputados à sua própria obrigação de integralização perante a Nova SAF. **Em termos líquidos, a proponente vencedora terá antecipado parcela do aporte que de todo modo lhe caberia.**

39. Este *Watchdog* não emite juízo de valor sobre a conveniência do desenho negocial. Cumpre-lhe, porém, registrar, nos exatos limites da documentação apresentada, que a Compensação não constitui pedido acessório, tampouco faculdade econômica marginal: **ela integra a própria engenharia financeira concebida pelas partes**. A ausência de juros remuneratórios (condição substancialmente mais favorável que a do primeiro financiamento) encontra contrapartida econômica precisamente na possibilidade de a financiadora, sagrando-se vencedora do processo competitivo, imputar os valores desembolsados à sua própria obrigação de integralização, tanto mais em cenário de premente necessidade de liquidez, no qual o custo de oportunidade da inação não é desprezível. Suprimida essa sistemática, a operação, tal como concebida, perde sua racionalidade econômica.

40. Não por outra razão, o próprio *Term Sheet* condiciona o desembolso à obtenção de decisão judicial que contemple a previsão expressa da Compensação no edital do processo competitivo de alienação da UPI Equity/Nova SAF. Na arquitetura negocial efetivamente construída pelas partes, portanto, **a liberação dos recursos está estruturalmente vinculada à implementação dessa sistemática**, que funciona, na prática econômica, como verdadeira condição estrutural da operação submetida à validação deste d. Juízo.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



41. Disso decorre consequência prática que merece registro: caso a decisão autorizativa silencie sobre a matéria, a condição suspensiva pactuada não restará satisfeita, facultando-se à **ALMIRANTE S/A** deixar de realizar o desembolso, de sorte que a autorização judicial, embora concedida, poderia revelar-se insuficiente para produzir o ingresso do caixa emergencial cuja premência motiva o requerimento.

42. O registro não implica, evidentemente, afirmação de que este d. Juízo esteja vinculado a deliberar, nesta oportunidade, sobre o conteúdo do futuro edital. A modelagem do processo competitivo permanece integralmente submetida à jurisdição e ao contraditório que lhe são próprios, com a oitiva da Administração Judicial Conjunta, do Ministério Público e dos demais interessados. Significa apenas que, na economia do negócio apresentado, autorização e Compensação compõem um todo praticamente incindível, convindo que a decisão de validação contemple expressamente a sistemática pactuada, como elemento integrante da operação, e que o edital, a seu tempo, assegure a ampla e prévia divulgação de seus exatos termos a todos os eventuais interessados, com tratamento isonômico entre os proponentes, em preservação da competitividade do certame.

V – DO FUNDAMENTO JURÍDICO DO INSTRUMENTO

43. A Lei nº 11.101/2005 (“LREF”) consagrou nos artigos 69-A a 69-E o financiamento ao devedor em recuperação judicial, permitindo ao devedor contratar empréstimos para custeio de suas atividades durante o processamento da recuperação, mediante autorização judicial.

44. O artigo 84, I-B, da LREF confere ao crédito decorrente do DIP natureza extraconcursal, atributo que constitui o próprio fundamento da atratividade do instrumento para o financiador e sem o qual dificilmente se viabilizaria o ingresso de recursos novos em sociedade em crise.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



45. O artigo 69-B, por sua vez, protege o financiador de boa-fé, dispondo que a modificação em grau de recurso da decisão autorizativa não altera a natureza extraconcursal do crédito nem as garantias constituídas, quanto ao montante efetivamente entregue ao devedor, proteção que, no caso, ganha relevo diante do estágio recursal em que se encontram matérias correlatas.

46. O artigo 47 da LREF estabelece, como finalidade da recuperação judicial, viabilizar a superação da crise econômico-financeira do devedor, permitindo a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores. A capitalização por meio de DIP, quando adequadamente estruturada e submetida a controle judicial efetivo, é instrumento diretamente vinculado a essa finalidade.

47. No caso concreto, acresce circunstância peculiar, visto que a operação não se apoia apenas na autorização legal genérica, mas em autorização prévia, expressa e específica dos próprios credores, veiculada na Cláusula 4.1.3.3 do Plano de Recuperação Judicial aprovado em Assembleia Geral e homologado judicialmente, o que desloca o eixo da análise da admissibilidade do instrumento para a verificação de conformidade das condições ao parâmetro convencionado, tarefa reservada a este d. Juízo.

VI – DA CONCLUSÃO

48. Ante todo o exposto, este Profissional **não se opõe à realização do novo financiamento DIP**, nos estritos limites das atribuições de monitoramento que lhe foram cometidas, registrando a premência da recomposição de liquidez relatada pelas Recuperandas e o custo financeiro comparativamente menos oneroso da operação, segundo os termos informados. Consigna, ainda, que a presente manifestação não importa chancela do mérito econômico-financeiro do negócio, cuja avaliação compete à Administração Judicial Conjunta, tampouco substitui a validação reservada a este Douto Juízo.

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br



49. Submete, contudo, ao crivo deste Douto Juízo os registros constantes do *capítulo IV* supra, dos quais decorre que o *Term Sheet*, de caráter vinculante, contempla condições cuja repercussão sobre a execução do Plano e sobre a esfera de interesses dos credores reclama delimitação expressa na decisão que vier a validar a operação.

Termos em que,
Pede deferimento.

Rio de Janeiro, 18 de julho de 2026.

Athos de Andrade Figueira Neves
OAB/RJ 211.747

Carlos Magno F. N. Cerqueira
OAB/RJ 237.062

Rafael Marcondes de Moura Figueirêdo
OAB/RJ 211.583

Érico Santos de Souza
OAB/RJ 160.578

Lucas Vieira Uchôa
OAB/RJ 240.894

Uri Wainberg
OAB/RJ 204.672

Rua da Assembleia, 77, 21º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ
CEP: 20011-001. Tel.: +55 21 3923-5278
www.nfcsadvogados.com.br

