



moroni
administração judicial

Relatório de Análise do Plano de Recuperação Judicial

GRUPO COBREFLEX COBREFLEX INDÚSTRIA, DISTRIBUIÇÃO E COMÉRCIO DE FIOS E CABOS LTDA.; DIPRO BRASIL LTDA; e CONNECT GLOBAL PARTICIPAÇÕES S/A

Processo nº 4000053-98.2026.8.26.0260

2ª Vara Regional de Competência Empresarial e de Conflitos Relacionados à Arbitragem
Foro Especializado da 1ª, da 7ª e da 9ª RAJs
Comarca de São Paulo/SP

Sumário

I. Síntese do Plano de Recuperação Judicial Sob a Ótica dos Requisitos dos Artigos 53 e 54 da Lei nº 11.101/2005.....	3
I.I. Tempestividade do Plano (art. 53).....	3
I.II. Meios de Recuperação (art. 53, I).....	3
I.III. Demonstração de Viabilidade (art. 53, II).....	6
I.IV. Laudo Econômico-Financeiro e Laudo de Avaliação de Ativos (art. 53, III).....	7
I.IV.I. Laudo de Avaliação Econômico-Financeira.....	7
I.IV.II. Laudo de Avaliação de Bens.....	8
I.V. Prazo de Pagamento dos Créditos Trabalhistas (art. 54).....	9
II. Principais Condições e Previsões do Plano de Recuperação Judicial.....	10
II.I. Condições de Pagamento Por Classe.....	11
II.I.I. Classe I – Créditos Trabalhistas.....	11
II.I.II. Classe II – Créditos com Garantia Real.....	12
II.I.III. Classe III – Credores Quirografários.....	13
II.I.IV. Classe IV – ME/EPP.....	13
II.II. Créditos Não Sujeitos à Recuperação Judicial.....	14
II.III. Passivo Tributário.....	15
II.IV. Disposições Gerais do PRJ.....	16
II.IV.I. Dos Bens do Ativo Não Circulante.....	16
II.IV.II. Das Suspensões das Ações e Execuções dos Créditos Originários e	
II.IV.III. Das Suspensões dos Efeitos Publicísticos e das Restrições Referentes aos	
II.IV.IV. Nulidade Parcial (cláusula 7.5).....	19
II.IV.V. Forma e Local de Pagamento (cláusula 7.6).....	19
II.IV.VI. Passivos Ilíquidos (cláusula 7.7).....	19
II.IV.VII. Alteração do Plano de Recuperação Judicial (cláusula 7.8).....	20
II.IV.VIII. Novos Financiamentos (cláusula 7.9).....	20
II.IV.IX. Da Prevenção ao Pagamento em Duplicidade (cláusula 7.10).....	21
II.IV.X. Processos Judiciais.....	21
II.IV.XI. Do Foro (cláusula 7.12).....	22
II.IV.XII. Descumprimento do Plano de Recuperação Judicial.....	22
II.IV.XIII. Encerramento da Recuperação Judicial.....	22
III. Análise Das Projeções e Fluxos Propostos.....	23
III.I. Projeção do Resultado.....	23
IV. Conclusões.....	26
IV.I. Cláusulas Ineficazes ou Conflitantes com a LRE e/ou Jurisprudência.....	26
IV.II. Análise das Projeções e Fluxos de Pagamento.....	28
V. Encerramento.....	29

I. Síntese do Plano de Recuperação Judicial Sob a Ótica dos Requisitos dos Artigos 53 e 54 da Lei nº 11.101/2005

I.I. Tempestividade do Plano (art. 53)

O pedido de Recuperação Judicial do Grupo Cobreflex foi apresentado em 16/01/2026. O Plano de Recuperação Judicial (“Plano” ou “PRJ”), acostado no Evento 163, foi tempestivamente apresentado pelas Recuperandas no dia 02/04/2026, tendo em vista o prazo improrrogável de 60 (sessenta) dias contados da publicação da decisão que deferiu o processamento do pedido de recuperação judicial (proferida em 05/02/2026), atendendo ao estatuído no art. 53, caput, da Lei nº 11.101/05.

I.II. Meios de Recuperação (art. 53, I)

Como meios de realizar a recuperação, o Plano prevê a concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas, consoante previsto no artigo 50, I da LRE e nos termos da proposta de pagamento aos credores, que será abordada em tópico específico.

No capítulo 5 do Plano, são apontadas as medidas que já vêm sendo adotadas pelas Recuperandas como meio de recuperação, como a revisão do fluxo financeiro operacional e o acompanhamento ativo das receitas, custos e despesas, visando o reequilíbrio dos seus recursos financeiros operacionais.

A implantação de ferramentas de planejamento e de gestão de fluxo de caixa também é apontada como medida que as Recuperandas passaram a adotar. Contudo, não há maior detalhamento de sua metodologia, deixando assim de nomear quais ferramentas passaram a utilizar, e não apresentando explicações do efetivo funcionamento e benefício de tais ferramentas.

O Plano prevê a possibilidade de prospecção de financiadores ou investidores do mercado financeiro como forma de atração de capital novo às Recuperandas, sem designar objetivamente a forma como poderia fazê-lo (trazemos como exemplo: busca de novos sócios ou parceiros comerciais em atividades complementares às desempenhadas pelas Recuperandas).

Ainda, as Recuperandas aventam a possibilidade de operações societárias de fusão, cisão, aquisição e incorporação, sendo esse um meio previsto na própria Lei nº 11.101/05, em seu artigo 50, inciso II, e declaram que somente ocorrerão se não implicar em qualquer prejuízo ao pagamento dos credores, mas não detalham como se dariam tais operações.

Portanto, esta Administradora Judicial verifica que apenas constam expressas no PRJ as possibilidades de uso de tais meios de recuperação, não havendo qualquer disposição específica sobre sua aplicação às Recuperandas neste momento, tampouco descrição pormenorizada do modo de sua implementação.

Leilão Reverso (cláusula 5.3)

A cláusula 5.3 prevê a possibilidade de as Recuperandas destinarem créditos extras e/ou reservas (*cash sweep*) para a realização de Leilão Reverso*, visando a antecipação de pagamentos a credores que aceitem desconto mínimo de 50% sobre o crédito novado.

As principais características são: (a) protocolo de petição nos autos com antecedência mínima de 30 dias; (b) publicação de edital com antecedência mínima de 15 dias; (c) cadastro prévio dos credores interessados; (d) vencerá o leilão o credor que oferecer o maior desconto percentual; (e) em caso de empate, prevalece o primeiro ofertante; (f) pagamento dos vencedores no prazo de 10 dias após a homologação do resultado pelo Juízo; e (g) a participação é facultativa, não implicando qualquer prejuízo aos credores que optarem por não participar.

Ressalva-se, contudo, que o Plano não especifica o valor total disponível para cada leilão reverso, remetendo essa definição ao edital a ser oportunamente publicado. Isso significa que os credores votam o PRJ sem ciência do volume de recursos que poderá ser destinado ao mecanismo.

Constituição e Alienação de UPIs (cláusula 5.2)

A cláusula 5.2 prevê que, após a aprovação e homologação do PRJ, as Recuperandas poderão, facultativamente, constituir UPIs de seu ativo imobilizado para alienação judicial, nos termos dos arts. 60 e 142 da LRE. O Plano estabelece: (a) valor mínimo de alienação de 50% do valor de avaliação, ressalvada nova avaliação em até 30 dias antes do procedimento; (b) alienação por qualquer modalidade do art. 142 ou pela modalidade *stalking horse bidder*, com edital publicado em até 30 dias do protocolo; (c) 50% dos recursos ao caixa operacional e 50% ao pagamento acelerado de credores, com prioridade à Classe I; e (d) pagamentos acelerados em até 10 dias do recebimento integral dos recursos.

Ressalva-se, porém, que a cláusula não especifica quais ativos comporão as UPIs a serem eventualmente constituídas o que é compreensível nesta fase, mas implica que os credores votem sem plena ciência dos ativos que poderão ser alienados. Recomenda-se que a eventual constituição de UPIs seja objeto de petição específica nos autos, com prévia oitiva da dos credores, da Administradora Judicial e autorização do Juízo, em observância ao art. 66 da LRE.

* Nesse sentido: TJ-SP – AI: 2230192-63.2021.8.26.0000, Rel. Grava Brazil, 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, j. 29/03/2022: "Regularidade da previsão de leilão reverso".

Reorganização Societária (cláusula 5.4)

A cláusula 5.4 autoriza o Grupo COBREFLEX a realizar, a qualquer momento e a seu exclusivo critério, quaisquer operações de reorganização societária incluindo fusões, cessões, incorporações, cisões, transformações, dissoluções, transferências de bens dentro do grupo societário ou para fundos de investimento, modificação do objeto social e associações com terceiros, independentemente de qualquer nova autorização, inclusive assemblear, exigindo-se apenas comunicação prévia ao Administrador Judicial e ao Juízo da Recuperação.

A única limitação expressamente prevista é que tais operações não resultem em descumprimento das obrigações do Plano, esvaziamento patrimonial ou aumento injustificado do endividamento total.

Esta Administradora Judicial entende que a cláusula, na forma como redigida, é demasiadamente genérica. A dispensa de autorização judicial ou assemblear para operações que podem resultar em transferência de ativos relevantes para terceiros, criação de ônus sobre o patrimônio, modificação do objeto social ou aumento do endividamento vai além do que a preservação da atividade empresarial exige. A simples comunicação ao Juízo, sem possibilidade de manifestação prévia e impugnação, não é suficiente para resguardar os interesses dos credores.

Esta auxiliar entende que a cláusula deve ser declarada ineficaz na parte em que dispensa autorização judicial para operações que impliquem transferência de ativos relevantes para terceiros ou que possam impactar materialmente a capacidade de cumprimento das obrigações do Plano.

DIP Finance (cláusula 5.5)

A cláusula 5.5 autoriza as Recuperandas a buscarem novos recursos por meio de financiamentos DIP durante o cumprimento do Plano, nos termos dos arts. 69-A e seguintes da LRE, ficando autorizadas, independentemente de qualquer aprovação, inclusive assemblear, a onerar seus ativos e/ou compartilhar garantias, caso necessário. A cláusula 7.9, complementarmente, prevê que novos financiamentos e empréstimos contratados a qualquer tempo serão créditos extraconcursais nos termos dos arts. 67 e 84 da LRE.

Esta Administradora Judicial entende que a autorização prévia e irrestrita para contratação de DIP Finance com oneração de ativos, sem limitação de valor e sem necessidade de aprovação judicial específica para cada operação, merece atenção. Embora o art. 69-A da LRE, inserido pela Lei 14.112/2020, preveja expressamente o DIP Finance, isso não implica a dispensa irrestrita do controle judicial. A oneração indiscriminada de ativos pode comprometer a capacidade de cumprimento do Plano e prejudicar os credores concursais, que veriam o patrimônio das Recuperandas progressivamente onerado sem qualquer controle prévio.

I.III. Demonstração de Viabilidade (art. 53, II)

Para demonstrar sua viabilidade econômico-financeira, as Recuperandas apresentam no PRJ a exposição das causas que as levaram à atual crise, indicando os fundamentos estratégicos e mercadológicos que embasam sua proposta de soerguimento.

Argumentam que possuem solidez estrutural, capacidade técnica reconhecida e potencial competitivo no mercado em que atuam, atribuindo suas dificuldades primordiais a fatores conjunturais, macroeconômicos e à restrição de acesso ao crédito, que impactaram severamente o seu capital de giro e a sua liquidez. Segundo as devedoras, as potencialidades de sua operação superam as vulnerabilidades pontuais do mercado, permitindo afirmar que a crise vivenciada é superável, desde que implementadas as medidas propostas no plano.

Para justificar a viabilidade de sua manutenção, as Recuperandas alegam que são economicamente viáveis e detentoras de ativos produtivos relevantes, além de possuírem carteira de clientes expressiva. Defendem que a plena utilização de suas estruturas em uma nova realidade de custos poderá restabelecer o equilíbrio financeiro e operacional do grupo. Ressaltam, assim, que o soerguimento empresarial será alcançado mediante a estrita adoção de medidas de reestruturação administrativa, financeira e operacional.

Entre as justificativas apresentadas para demonstrar que o grupo conseguirá gerar o fluxo de caixa operacional necessário para a continuidade das atividades e para o pagamento da dívida reestruturada, as Recuperandas elencam:

- A revisão de sua estrutura organizacional e dos processos operacionais, com foco na eficiência, no rígido controle de despesas e no redirecionamento estratégico para segmentos rentáveis;
- A implantação de ferramentas de gestão e o acompanhamento ativo das receitas e do fluxo de caixa;
- A renegociação e o alongamento de passivos concursais, ajustando os prazos e encargos à sua real capacidade de geração de caixa.

Por fim, sustentam que a demonstração de viabilidade apresentada e as medidas de saneamento propostas estão estritamente alinhadas à função social e aos ditames do artigo 47 da Lei nº 11.101/2005, visando a preservação da empresa, a manutenção da fonte produtora, dos empregos dos trabalhadores e o estímulo à atividade econômica

Por fim, afirmam que a demonstração de viabilidade apresentada e as medidas de saneamento propostas estão estritamente alinhadas entre si.

I.IV. Laudo Econômico-Financeiro e Laudo de Avaliação de Ativos (art. 53, III)

Em atendimento ao disposto no artigo 53, inciso III, da LRE, o Plano de Recuperação Judicial encontra-se instruído com o respectivo laudo econômico e financeiro e com o laudo de avaliação de bens das Recuperandas.

I.IV.I. Laudo de Viabilidade Econômico e Financeiro

O laudo demonstrativo da viabilidade econômica do Plano foi elaborado a partir das informações fornecidas pelas Recuperandas e subscrito por profissionais habilitados (Waldir Freitas Consultoria Ltda.), datado de março de 2026.

Referido laudo apresenta projeções das demonstrações de resultados e fluxo de caixa do Grupo, considerando os efeitos macroeconômicos. Para tanto, o documento apresenta projeções financeiras contemplando a estimativa para um horizonte de 21 anos, ou seja, compreendendo o período previsto para a quitação do passivo concursal de acordo com o PRJ.

As projeções contábeis e financeiras foram elaboradas com base em premissas macroeconômicas de longo prazo, conforme apresentado na tabela a seguir.

Macroeconômicos						
Descritivo	Fonte	2026	2027	2028	2029	2030 a 2048
IPCA	Itaú BBA	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Selic	Itaú BBA	12,8%	11,8%	10,5%	10,5%	10,5%
TR	Estimada	1,8%	1,3%	0,7%	0,7%	0,7%
CDI	Itaú BBA	13,5%	11,7%	10,4%	10,4%	10,4%
PIB	Itaú BBA	1,85%	1,68%	1,59%	1,77%	1,77%

As projeções indicam que, com a adoção das drásticas medidas propostas no plano e a normalização das condições de mercado, há capacidade de recompor o equilíbrio financeiro e gerar resultados operacionais (EBITDA) positivos.

As análises pormenorizadas das projeções constantes do laudo de viabilidade econômico-financeira serão objeto de tópico específico no presente relatório, no Capítulo III.

I.IV.II. Laudo de Avaliação de Bens

O Laudo de Avaliação de Bens Móveis foi elaborado pela Waldir Freitas Assessoria Empresarial Ltda. (CNPJ 17.171.248/0001-18), com sede na Av. Paulista, 726, 17º andar, conj. 1707, Bela Vista, São Paulo/SP, em 26 de março de 2026.

No que tange ao Laudo de Avaliação de Bens, diferentemente de planos que recaem em omissão documental, a Recuperanda apresentou devidamente a avaliação técnica de seus ativos físicos, compreendendo máquinas, equipamentos, veículos, móveis e instalações.

O laudo avaliou por valores de reposição os bens móveis, máquinas, equipamentos, veículos e instalações da COBREFLEX INDÚSTRIA, DISTRIBUIÇÃO E COMÉRCIO DE FIOS E CABOS LTDA., apurando o total de R\$ 24.647.284 (vinte e quatro milhões seiscentos e quarenta e sete mil duzentos e oitenta e quatro reais).

O laudo menciona que a DIPRO BRASIL LTDA. e a CONNECT GLOBAL PARTICIPAÇÕES S/A não possuíam ativos móveis ou imóveis na data de averiguação. Contudo, essa informação diverge dos dados contábeis encaminhados a esta Auxiliar para elaboração do RMA, nos quais consta o valor de R\$ 266.529,32 (duzentos e sessenta e seis mil quinhentos e vinte e nove reais e trinta e dois centavos) registrado na Connect em fevereiro de 2026.

Ressalta-se que o laudo adotou valores de reposição e não o critério de liquidação forçada, o que significa que os valores efetivos em eventual alienação podem ser inferiores aos constantes do laudo. Essa distinção é relevante para a análise de viabilidade das UPIs eventualmente constituídas, que nos termos da cláusula 5.2 do PRJ, não poderão ser alienadas por valor inferior a 50% daquele de avaliação.

I.V. Prazo de Pagamento dos Créditos Trabalhistas (art. 54)

Conforme será melhor exposto em tópico específico relativo às condições de pagamento por classe, o Plano prevê na cláusula 6.1.1. que a quitação dos credores trabalhistas (Classe I) ocorrerá no prazo de até 12 (doze) meses após a homologação do PRJ. Tal disposição atende ao limite temporal máximo estipulado pelo caput do artigo 54 da LRE.

Todavia, observa-se que não há no PRJ cláusula específica sobre o pagamento das verbas de natureza estritamente salarial vencidas nos 3 (três) meses anteriores à data do pedido de Recuperação Judicial, limitadas a até 5 (cinco) salários-mínimos por credor.

Sendo assim, a ausência de previsão expressa para que a quitação destas verbas ocorra no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da homologação do Plano, demonstra que o PRJ não atende ao disposto no artigo 54, §1º, da Lei nº 11.101/05, configurando evidente inobservância ao requisito legal.

II. Principais Condições e Previsões do Plano de Recuperação Judicial

O Plano de Recuperação Judicial do Grupo COBREFLEX indica que o passivo total sujeito à recuperação judicial alcança R\$ 340.800.791,49 (trezentos e quarenta milhões oitocentos mil setecentos e noventa e um reais e quarenta e nove centavos), distribuídos entre 617 (seiscentos e dezessete) credores, conforme quadro a seguir:

Classe	Qtde. Credores	Valor Base (R\$)	Deságio	Crédito Novado (R\$)
Classe I – Trabalhistas	431	6.015.039,36	75%	1.503.759,84
Classe II – Garantia Real	0	—	—	—
Classe III – Quirografários	186	334.785.752,13	80%	66.957.150,43
Classe IV – ME e EPP	0	—	—	—
TOTAL	617	340.800.791,49		68.460.910,27

As condições de pagamento e de reestruturação apresentadas no Plano de Recuperação Judicial das Recuperandas estão alicerçadas nos meios de recuperação previstos no art. 50, incisos I, II e XI, da Lei nº 11.101/2005 (i.e., concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas; cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente; e venda parcial dos bens, abarcando a previsão de constituição e alienação de Unidades Produtivas Isoladas - UPIs).

Soma-se a tais diretrizes gerais, em consonância com as peculiaridades do PRJ do Grupo Cobreflex, a previsão de utilização de instrumentos adicionais voltados à reestruturação do passivo e atração de liquidez, tais como a captação de DIP Finance e a possibilidade de realização de Leilão Reverso.

Ainda, o Plano expressamente dispõe que os valores base considerados para os pagamentos previstos aos credores concursais serão os constantes da Lista de Credores, observadas as eventuais modificações, majorações ou reclassificações decorrentes de decisões judiciais proferidas ao longo do processo.

II.I. Condições de Pagamento Por Classe

Classe	Deságio	Carência	Prazo de Pagamento	Correção e Juros	Observações Específicas
Classe I – Trabalhistas	75%.	Início dos pagamentos no 1º mês após a homologação.	Até 12 meses.	TR + Juros de 1% ao ano.	Recebimento limitado a 150 salários-mínimos. O saldo excedente será pago conforme as regras da Classe III.
Classe II – Garantia Real	80% (Regra da Classe III).	12 meses.	217 meses.	TR (Acumulada anual).	Não há credores nesta classe no momento. Caso haja reclassificação, os pagamentos seguirão exatamente a proposta da Classe III.
Classe III – Quirografários	80%.	12 meses (sem pagamento de correção neste período).	217 meses (A correção será paga em parcelas anuais).	TR (Acumulada anual).	A atualização monetária inicia-se no dia seguinte à homologação judicial do plano.
Classe IV – ME e EPP	80% (Regra da Classe III).	12 meses.	217 meses.	TR (Acumulada anual).	Não há credores nesta classe no momento. Caso haja reclassificação, os pagamentos seguirão exatamente a proposta da Classe III.

II.I.I. Classe I – Créditos Trabalhistas

A cláusula 6.1.1. do PRJ prevê as seguintes condições para pagamento da Classe I:

Valor Base: o crédito original apurado na Data do Pedido ou oriundo de decisão/acordo judicial homologado que venha a alterá-lo/inseri-lo na classe.

Crédito Novado: obtido após a aplicação de deságio de 75% (setenta e cinco por cento) sobre o total dos créditos, o que implica que os trabalhadores receberão apenas 25% de seus créditos originários. O Valor Base do crédito é de R\$ 6.015.039,36, resultando em Crédito Novado de R\$ 1.503.759,84.

Início dos Pagamentos: após o término do primeiro mês inteiro subsequente ao mês da Data da Homologação do PRJ.

Prazo de Pagamento: até 12 (doze) meses após a publicação da decisão de homologação, nos termos do art. 54 da LRE.

Correção e Remuneração: atualização pela Taxa Referencial (TR), acrescida de juros remuneratórios de 1% ao ano, com incidência a partir da Data do Pedido (16/01/2026).

Limitação de valores: credores receberão até o limite de 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos. O saldo que superar esse teto seguirá as condições da Classe III.

FGTS: os valores devidos poderão ser negociados diretamente com a Caixa Econômica Federal, conforme as regras de parcelamento por ela oferecidas.

Valores Ilíquidos: o prazo de pagamento dos créditos trabalhistas ilíquidos somente se inicia 60 (sessenta) dias após a inclusão/majoração definitiva no rol de Credores por decisão transitada em julgado proferida pela Justiça do Trabalho ou após eventual acordo homologado nessa Justiça.

Esta Administradora Judicial apresenta as seguintes ressalvas e observações quanto às previsões desta classe:

Em que pese inexistir ilegalidade na limitação do pagamento ao credor trabalhista ao teto de 150 salários-mínimos, por aplicação analógica do artigo 83, I, da Lei 11.101/2005 (entendimento consolidado pelo E. Tribunal de Justiça de São Paulo, por meio do Enunciado nº XIII do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial), esta Auxiliar do Juízo entende que deve haver uma ressalva expressa quanto à cláusula em questão, vez que tal limitação não se aplica aos credores cujos créditos sejam decorrentes de acidente de trabalho.

A Administradora Judicial constata a ausência de previsão específica para o pagamento das verbas de natureza estritamente salarial vencidas nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação, até o limite de 5 salários-mínimos, que deveriam ser quitadas no prazo máximo de 30 dias, nos termos do artigo 54, §1º da Lei nº 11.101/2005.

Embora a imposição de um deságio de 75% sobre créditos de natureza alimentar seja considerada uma medida severa, esta Auxiliar esclarece que o controle do mérito econômico pertence aos credores. A jurisprudência recente das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial tem reconhecido a não abusividade de deságios agressivos (mesmo na ordem de 80%) sobre créditos trabalhistas, desde que propostos em consonância com a realidade financeira da recuperanda e chancelados pela soberania da Assembleia de Credores.

No mesmo sentido, quanto à adoção da Taxa Referencial (TR) como índice de correção monetária, o entendimento consolidado das Câmaras Reservadas e do STJ é de que a aplicação da TR não configura ilegalidade ou abusividade. Sendo a correção monetária um direito inserido na esfera de disponibilidade das partes e relacionado à viabilidade econômica do plano, sua aplicação é plenamente possível e legal, desde que aprovada expressamente pelos credores na AGC.

II.1.II. Classe II – Créditos com Garantia Real

O Plano informa que, na data do pedido de recuperação judicial, não havia créditos classificados na Classe II – Créditos com Garantia Real. Na hipótese de reclassificação no curso do processo, o PRJ prevê que o respectivo montante será pago conforme as condições estabelecidas para a Classe III – Quirografários (cláusula 6.1.2.).

II.I.III. Classe III – Quirografário

Para os credores enquadrados na Classe III (Quirografários), o Plano de Recuperação Judicial estipula, em sua Cláusula 6.1.3, condições de novação e amortização da dívida, estruturadas da seguinte forma:

Crédito Novado (Deságio): O passivo será submetido a um deságio de 80% (oitenta por cento) sobre o valor base de origem, o que resultará na consolidação de um Crédito Novado no importe total de R\$ 66.957.150,43 para esta classe.

Carência Integral: As Recuperandas estipulam um período de carência integral de 12 (doze) meses, contados a partir da data de homologação do PRJ. Durante este interregno, não haverá qualquer desembolso aos credores, tampouco a incidência ou acréscimo de correção monetária sobre os saldos.

Correção Monetária: Encerrado o período de carência de 12 (doze) meses, o Crédito Novado passará a ser corrigido pela Taxa Referencial (TR). O pagamento desta correção monetária apurada será realizado em parcelas anuais, ao longo de 217 (duzentos e dezessete) meses.

Amortização do Principal: A liquidação do valor principal (o Crédito Novado já reduzido pelo deságio) não sofrerá amortizações parciais ou graduais ao longo do tempo. O pagamento do principal dar-se-á em parcela única exclusivamente no 217º mês de cumprimento, contado a partir do início da fase de pagamentos da correção.

II.I.IV. Classe IV – ME / EPP

O Plano informa que, na data do pedido, não havia créditos classificados na Classe IV. Na hipótese de reclassificação, as condições serão as mesmas da Classe III (cláusula 6.1.4.).

II.II. Créditos Não Sujeitos à Recuperação Judicial

A Cláusula 6.2 do PRJ dispõe sobre as diretrizes aplicáveis aos créditos classificados como não sujeitos aos efeitos do processo de Recuperação Judicial (créditos extraconcursais).

O Grupo Cobreflex estabelece que tais obrigações serão objeto de negociação individualizada com cada credor, considerando a natureza específica da dívida e a relação comercial mantida entre as partes. Segundo as Recuperandas, as tratativas serão conduzidas com base em parâmetros financeiros realistas e estruturadas de modo a preservar o equilíbrio financeiro da empresa, assegurando que os pagamentos estejam alinhados com a sua capacidade econômico-financeira e sustentabilidade operacional.

O texto dispõe ainda que, no âmbito dessas negociações, serão respeitadas cláusulas alternativas de pagamento previamente estabelecidas, cabendo aos credores a faculdade de optar por tais mecanismos, apontando que essas escolhas poderão ocorrer "inclusive durante a Assembleia Geral de Credores". As Recuperandas reafirmam manter diálogo permanente com esses titulares e garantem que todos os eventuais acordos observarão estritamente a legislação aplicável.

Esta Administradora Judicial chama a atenção para o fato de que os créditos não sujeitos à Recuperação Judicial (a exemplo daqueles previstos no art. 49, §§ 3º e 4º, e os créditos de natureza fiscal) não sofrem os efeitos da novação e tampouco se submetem à soberania das decisões tomadas na Assembleia Geral de Credores.

Dessa forma, a menção de tratativas e opções de mecanismos "inclusive durante a Assembleia Geral de Credores" deve ser interpretada de forma restritiva. Os titulares de créditos extraconcursais não detêm poder de voto na AGC no que tange a estes créditos específicos. Consequentemente, qualquer acordo, concessão de prazo, desconto ou reestruturação referente a obrigações extraconcursais dependerá, obrigatoriamente, de negociação bilateral e da concordância expressa, voluntária e individual de cada credor, não lhes sendo oponível qualquer aprovação prevista no PRJ.

Ademais, ressalta-se que as negociações individualizadas e a destinação de recursos para a regularização destas obrigações não sujeitas, embora legítimas, não poderão inviabilizar o fluxo de caixa destinado ao cumprimento das obrigações concursais estipuladas no PRJ.

II.III. Passivo Tributário

A Cláusula 6.4 do PRJ dispõe sobre as diretrizes aplicáveis ao passivo tributário, compreendendo os débitos federais, estaduais e municipais.

O Grupo Cobreflex estabelece que tais obrigações serão abordadas de forma que classifica como "flexível e pragmática", combinando soluções jurídicas e negociais conforme a natureza da dívida.

As tratativas propostas no Plano ocorrerão mediante três níveis de ação: (i) negociações diretas com os órgãos fazendários buscando condições especiais de parcelamento; (ii) adesão a programas oficiais de regularização, como o REFIS; e (iii) soluções alternativas, a exemplo da compensação com créditos fiscais.

O texto dispõe, ainda, que a estratégia adotada será dinâmica e adaptável à evolução da capacidade financeira da empresa, aos seus resultados operacionais, às políticas tributárias vigentes e aos prazos do processo de recuperação. A devedora assegura que haverá acompanhamento mensal dos acordos e que soluções jurídicas serão acionadas apenas quando esgotadas as vias administrativas, objetivando equilibrar o adimplemento fiscal com a viabilidade sustentável do negócio.

A Administradora Judicial ressalta que, apesar de a Recuperanda indicar a busca por parcelamentos e apresentar uma abordagem negocial, faz-se mister ressaltar que a legislação pátria condiciona a concessão da recuperação judicial à comprovação da regularidade fiscal. Inclusive, este tema foi devidamente abordado por esse MM. Juízo na decisão de deferimento do processamento da recuperação judicial.

Previsões no Plano que deixem a estruturação do passivo tributário em aberto ou condicionada unicamente à flexibilidade de caixa, esbarram no rigor legal, uma vez que a decisão de homologar ou não o PRJ sem a prévia comprovação da estruturação do passivo fiscal (apresentação de CNDs, nos moldes do art. 57 da LRE e art. 191-A do CTN) compete exclusivamente ao MM. Juízo que preside o feito.

Além disso, esta auxiliar destaca que quaisquer parcelamentos ou transações tributárias que venham a ser firmados junto aos entes fazendários gerarão desembolsos mensais. Logo, é imprescindível que os pagamentos destinados a estas obrigações fiscais, que não se sujeitam à novação ou aos efeitos da Recuperação Judicial, sejam perfeitamente compatíveis com o fluxo de caixa das Recuperandas, de modo a não comprometer a liquidez e a capacidade de cumprimento das parcelas prometidas aos credores concursais neste PRJ.

II.IV. Disposições Gerais do PRJ

As disposições gerais do PRJ estão dispostas em seu item 7 e serão analisadas a seguir:

II.IV.I Dos Bens do Ativo Não Circulante

A Cláusula 7.1 do PRJ dispõe sobre as diretrizes aplicáveis aos bens do ativo não circulante das Recuperandas, abordando especificamente a possibilidade de venda de maquinário, equipamentos e demais ativos físicos que eventualmente se encontrarem ociosos ou que não sejam mais essenciais para a continuidade dos serviços operacionais.

De acordo com o PRJ, os recursos eventualmente obtidos com a alienação desses ativos não circulantes deverão ser integralmente utilizados para a recomposição do fluxo de caixa do Grupo Cobreflex, podendo ser destinados tanto para a cobertura de custos fixos operacionais quanto para o fomento do capital de giro da atividade empresarial. As Recuperandas condicionam que eventual venda de maquinário e de ativos imobilizados ocorrerá mediante a autorização prévia desse MM. Juízo.

A Administradora Judicial chama a atenção para o fato de que embora a Cláusula 7.1 condicione a venda de maquinários à autorização judicial, a Cláusula 5.4 prevê autorização genérica para que as Recuperandas realizem fusões, cisões, operações societárias e alienação de ativos "independentemente de qualquer nova autorização, inclusive assemblear". Verifica-se, aqui, aparente contradição entre referidas disposições.

Importante ressaltar que a alienação de bens ou direitos do ativo não circulante não pode ser aprovada de forma genérica e prévia por cláusulas abertas no Plano. O caput do artigo 66 da Lei nº 11.101/05, dispõe que a oneração ou venda de bens do ativo imobilizado que não estejam no escopo de Unidades Produtivas Isoladas (UPIs) devidamente individualizadas dependerá, obrigatoriamente e em cada caso concreto, de prévia e expressa autorização do Juízo, após a oitiva do Comitê de Credores e da Administradora Judicial.

Desta forma, esta Auxiliar entende que a previsão genérica inserta na Cláusula 5.4 é nula, devendo prevalecer a regra do Art. 66 da LRE e a diretriz da Cláusula 7.1, que submete a alienação do ativo não circulante ao crivo e autorização do MM. Juízo Recuperacional.

II.IV.II. Das Suspensões das Ações e Execuções dos Créditos Originários e Novação

A Cláusula 7.2 do Plano de Recuperação Judicial prevê que, a partir de sua aprovação, os credores concordam, em caráter irrevogável, em não ajuizar ou prosseguir com toda e qualquer ação ou execução contra o Grupo Cobreflex, estendendo essa mesma proteção aos seus garantidores, controladores, coobrigados, avalistas, fiadores e obrigados de regresso.

O texto estipula que as ações e execuções judiciais em curso serão extintas e as penhoras e constrições existentes imediatamente liberadas. Na mesma linha, a Cláusula 7.3 prevê que a aprovação do PRJ implica na novação de todos os créditos e na consequente desoneração de todo o grupo e de seus garantidores e coobrigados.

Por fim, a Cláusula 7.2 impõe que os bens dados em garantia (como alienação fiduciária, busca e apreensão e hipoteca) somente poderão ter a consolidação da propriedade ou ser expropriados e executados após o pagamento da última parcela prevista no PRJ.

Ao analisar a redação das Cláusulas 7.2 e 7.3, esta Auxiliar verifica que as Recuperandas inseriram, ao final dos dispositivos, a ressalva de que a extinção das ações e a desoneração dos garantidores "somente vincula os credores que votarem favoravelmente a tais medidas".

Neste ponto específico, a redação apresentada encontra-se em estrita consonância com a legislação e com o entendimento das Câmaras Reservadas de Direito Empresarial e do C. Superior Tribunal de Justiça. Conforme o artigo 49, §1º, da Lei nº 11.101/05 e o entendimento pacificado pela Súmula nº 581 do STJ, a novação da dívida alcança apenas a devedora principal. Portanto, a supressão de garantias fidejussórias (prestadas por terceiros, avalistas e fiadores), bem como a extinção das ações contra estes coobrigados, não pode ser imposta pela maioria assemblear, dependendo obrigatoriamente da aprovação expressa e individual do credor titular.

Sendo assim, a cláusula é válida apenas para os credores que expressamente abrirem mão de suas garantias, sendo absolutamente ineficaz perante os credores discordantes ou ausentes.

Quanto à previsão de que os bens dados em garantia (como alienação fiduciária e hipoteca) só poderão ser executados após o pagamento da última parcela do PRJ, esta Auxiliar entende que tal postergação configura nítida alteração/supressão do direito de garantia.

Incide, neste caso, a regra da Súmula nº 61 do E. Tribunal de Justiça de São Paulo, segundo a qual *"na recuperação judicial, a supressão da garantia ou sua substituição somente será admitida mediante aprovação expressa do titular"*. Desse modo, o impedimento de execução e expropriação das garantias só terá validade contra os credores que votarem favoravelmente a esta condição específica, permanecendo o direito de persecução patrimonial aos credores proprietários fiduciários e titulares de garantias reais que não anuírem de forma expressa com respectiva cláusula.

II.IV.III. Das Suspensões dos Efeitos Publicísticos e das Restrições Referentes aos Créditos Originários

A Cláusula 7.4 do Plano de Recuperação Judicial dispõe que, após a Homologação Judicial, serão suspensos os efeitos publicísticos dos protestos junto aos tabelionatos e as restrições junto aos órgãos de proteção ao crédito (tais como SERASA, Boa Vista, SPC, CADIN, entre outros) apontados em nome do Grupo Cobreflex. A medida abrangerá os créditos sujeitos à Recuperação Judicial e tem como fundamento legal a novação das dívidas, consolidada pela aprovação do certame.

O texto assevera, ainda, que na eventualidade de convalidação da recuperação judicial em falência decorrente do descumprimento do PRJ, operar-se-á a condição resolutiva aos credores, garantindo o retorno ao *status quo*. Com isso, haverá a retomada regular dos efeitos publicísticos e de divulgação que haviam sido suspensos, mantendo-se intactos os direitos dos credores originários.

Esta Administradora Judicial entende que referida cláusula, em sua essência, encontra pleno respaldo na legislação pátria. O dispositivo adequa-se à regra de novação trazida pelo caput do artigo 59 da Lei nº 11.101/05, bem como respeita a condição resolutiva em caso de falência imposta pelo artigo 61, §2º, da mesma Lei.

Contudo, importante ressaltar que a suspensão e a respectiva baixa dos apontamentos restritivos alcançam única e exclusivamente o CNPJ/nome das Recuperandas (Grupo Cobreflex).

Nos termos do artigo 49, §1º, da LRE e da Súmula 581 do STJ, a novação da empresa em recuperação não atinge nem extingue a obrigação solidária de terceiros. Portanto, a cláusula em comento é ineficaz para autorizar a baixa automática de protestos ou a retirada de restrições de crédito (SERASA, SPC, etc.) lançadas em nome dos garantidores, controladores, coobrigados, avalistas e fiadores da devedora principal.

II.IV.IV. Nulidade Parcial (cláusula 7.5)

A cláusula 7.5 prevê que a eventual declaração de nulidade de qualquer das cláusulas do PRJ não implica perda de eficácia do restante do instrumento. Esta Administradora Judicial avalia que a previsão está em conformidade com os princípios gerais do direito contratual e com a jurisprudência do TJSP, que reconhece a possibilidade de controle de legalidade apenas das cláusulas que conflitem com a LRE, sem necessidade de invalidação do plano como um todo.

II.IV.V. Forma e Local de Pagamento (cláusula 7.6)

A cláusula 7.6 prevê que os pagamentos serão realizados preferencialmente por transferência eletrônica (TED, DOC ou PIX) diretamente nas contas bancárias dos credores, mediante prévia comunicação via e-mail rjcobreflex@cobreflex.com.br com a documentação exigida.

A parte final da cláusula dispõe que, caso o credor não envie o e-mail ou envie com dados insuficientes, os valores permanecerão no caixa do Grupo COBREFLEX até que o credor regularize o credenciamento, hipótese em que o pagamento ocorrerá em até 90 (noventa) dias do recebimento do e-mail completo, *"sem que incorra a incidência de quaisquer ônus adicionais, tais como, porém não se limitando a multa, correção monetária e juros de mora"*.

Entende esta Administradora Judicial que a previsão do plano, na forma como disposta, impõe condição diferenciada aos credores que não apresentarem no prazo estabelecido seus dados bancários, o que poderá ferir a paridade de credores, situação vedada pela Lei nº 11.101/055.

II.IV.VI. Passivos Ilíquidos (cláusula 7.7)

A cláusula 7.7 prevê que todos os créditos decorrentes de obrigações anteriores ao processamento da RJ, ainda que não vencidos ou objeto de disputa em andamento, serão novados e estarão sujeitos ao Plano, sendo pagos após liquidação por sentença transitada em julgado, sem direito retroativo sobre pagamentos já realizados.

Nesse aspecto, esta Auxiliar ressalta que os eventuais novos créditos (ou créditos existentes que sejam majorados/reclassificados) devem ser pagos nas mesmas condições e formas de pagamentos estabelecidas no Plano, de acordo com a classificação que lhes foi atribuída, independentemente de pagamentos que já tenham sido feitos, sob pena de se aplicar tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe.

II.IV.VII Alteração do Plano de Recuperação Judicial (cláusula 7.8)

Também em conformidade o item 7.8, com previsão de alterações ao PRJ mesmo após a homologação, desde que submetidas à votação em AGC e aprovadas pelos quóruns legais. A AGC pode, inclusive, liberar a empresa de obrigações assumidas inicialmente.

II.IV.VIII Novos Financiamentos (cláusula 7.9)

A cláusula 7.9 prevê que o Grupo COBREFLEX poderá contratar novos financiamentos, empréstimos e operações similares com vistas ao fomento de suas atividades a qualquer tempo, sendo que tais operações não se submeterão aos efeitos do Plano de Recuperação Judicial, configurando-se como créditos extraconcursais nos termos dos arts. 67 e 84 da LRE.

Esta Administradora Judicial registra que a previsão, em seu aspecto meramente declaratório de que novos financiamentos contratados após o pedido de recuperação judicial são extraconcursais, está em conformidade com o a LRE.

Os arts. 67 e 84 da LRE conferem tratamento preferencial aos créditos contraídos pelo devedor durante a recuperação judicial, o que é mecanismo legítimo e necessário para viabilizar o acesso ao crédito pelas Recuperandas. Entretanto, a presente cláusula não pode ser lida de forma isolada.

Combinada com a cláusula 5.5 (DIP Finance), que autoriza prévia e genericamente a oneração de ativos e o compartilhamento de garantias para a obtenção desses financiamentos, o conjunto das duas disposições cria um cenário de potencial comprometimento progressivo e irrestrito do patrimônio das Recuperandas sem controle judicial prévio.

A extraconcursalidade dos novos créditos significa que eles terão preferência de pagamento em relação aos créditos concursais, o que, em última análise, pode prejudicar os próprios credores que aprovaram o Plano, ao verem o patrimônio disponível para satisfação de seus créditos progressivamente onerado por novas obrigações preferenciais.

Esta auxiliar reitera a recomendação já consignada quando da análise da cláusula 5.5, de que esse MM. Juízo estabeleça parâmetros e limites para a contratação de novos financiamentos com oneração de ativos, condicionando operações de maior porte à prévia autorização judicial, de modo a preservar o equilíbrio patrimonial indispensável ao cumprimento do Plano ao longo de seus quase 19 anos de vigência.

II.IV.IX Da Prevenção ao Pagamento em Duplicidade (cláusula 7.10)

A cláusula 7.10 disciplina as hipóteses em que terceiros coobrigados, devedores solidários ou terceiros em geral efetuem pagamentos ao credor original pelos débitos sujeitos ao PRJ, de forma a evitar o enriquecimento sem causa do credor e regular os direitos de regresso. As regras estabelecidas são as seguintes:

- (a) Pagamento integral por coobrigado ou devedor solidário: aquele que pagar integralmente a dívida original ao credor se sub-rogará nos direitos deste perante o Grupo COBREFLEX, sendo-lhe aplicáveis as condições de pagamento previstas no PRJ. Ou seja, o sub-rogado passará a receber nas mesmas condições (deságio, prazo e indexação) estabelecidas para a respectiva classe de crédito.
- (b) Pagamento parcial por outra fonte: o pagamento parcial por coobrigados, devedores solidários ou terceiros não extingue a obrigação, que somente será considerada quitada quando da integralidade do valor original pela somatória dos pagamentos do PRJ com os pagamentos realizados por outras fontes. O direito de regresso do terceiro pagador em face do Grupo COBREFLEX fica condicionado aos termos do PRJ.
- (c) Devolução do excesso: na hipótese de apurar-se, na data de qualquer pagamento do PRJ, que o credor já recebeu integralmente a dívida original pela somatória de outras fontes, deverá devolver imediatamente a diferença paga em duplicidade.
- (d) Independência do PRJ: o cumprimento do Plano não está condicionado ao cumprimento de qualquer obrigação por parte dos coobrigados e o eventual não pagamento por estes não implica, em hipótese alguma, descumprimento do PRJ.

II.IV.X Processos Judiciais

A cláusula 7.11 prevê que, caso a Homologação Judicial do PRJ aprovado na AGC resolva, no todo ou em parte, litígio judicial existente entre o Grupo COBREFLEX e seus credores, as partes concordam que, ocorrendo a extinção das demandas, cada parte arcará com os custos de seus respectivos advogados, inclusive honorários sucumbenciais.

II.IV.XI. Do Foro (cláusula 7.12)

A cláusula 7.12 prevê que os direitos, deveres e obrigações decorrentes do PRJ serão regidos, interpretados e executados de acordo com as leis vigentes na República Federativa do Brasil, e que todas as controvérsias ou disputas relacionadas ao PRJ deverão ser resolvidas pelo Juízo da Recuperação.

II.IV.XII. Descumprimento do Plano de Recuperação Judicial

Na eventualidade de convalidação em falência em decorrência de descumprimento do PRJ, é assegurado aos credores a condição resolutiva (retorno ao status quo), retomando regularmente os efeitos publicísticos e de divulgação, antes suspensos, mantendo intactos e intocáveis os direitos dos credores.

II.IV.XIII. Encerramento da Recuperação Judicial

O PRJ não possui cláusula de encerramento.

III. Análise Das Projeções e Fluxos Propostos

Para realização das análises quanto ao laudo de viabilidade econômica, foram considerados como base das informações, os registros contábeis e a realidade do faturamento atual das Recuperandas.

O Grupo apresentou como anexo ao Plano de Recuperação Judicial, o Laudo de Viabilidade Econômico e Financeiro, no qual *“foram coletadas e tratadas com o objetivo de projetar o resultado econômico e o fluxo de caixa ao longo de 21 anos. Essas projeções contemplam os desembolsos necessários para o pagamento de passivos, conforme a proposta apresentada aos credores no Plano de Recuperação Judicial”*. O laudo é elaborado para fins do art. 53, incisos II e III, da Lei 11.101/05

III.I. Projeção do Resultado

A Recuperanda apresentou a seguinte projeção do resultado para os próximos 21 anos:

Demonstração de Resultado - R\$'000	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
RECEITA BRUTA	308.995	360.144	365.875	372.336	378.911	385.602	392.412	399.341	406.393	413.570
<i>% R.B</i>										
(-)IMPOSTOS/DEVOLUÇÕES	(13.796)	(15.972)	(16.226)	(16.513)	(16.804)	(17.101)	(17.403)	(17.710)	(18.023)	(18.341)
<i>%RECEITA BRUTA</i>	(4,5%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)
RECEITA LÍQUIDA	295.198	344.172	349.649	355.824	362.107	368.501	375.009	381.631	388.370	395.228
CUSTOS VARIÁVEIS	(221.648)	(258.799)	(262.917)	(267.560)	(272.285)	(277.093)	(281.986)	(286.966)	(292.033)	(297.190)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(75,1%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO I	73.551	85.373	86.732	88.263	89.822	91.408	93.022	94.665	96.337	98.038
<i>%MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO I</i>	24,9%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%
DESPESAS VARIÁVEIS	(6.808)	(7.918)	(8.044)	(8.186)	(8.330)	(8.477)	(8.627)	(8.779)	(8.934)	(9.092)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO II	66.743	77.456	78.688	80.078	81.492	82.931	84.395	85.886	87.402	88.946
<i>%MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO II</i>	22,6%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%
MO DIRETA OPERACIONAL	(9.782)	(9.766)	(14.483)	(14.615)	(14.750)	(14.888)	(15.028)	(15.170)	(15.315)	(15.462)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(3,3%)	(2,8%)	(4,1%)	(4,1%)	(4,1%)	(4,0%)	(4,0%)	(4,0%)	(3,9%)	(3,9%)
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO III	56.961	67.689	64.206	65.463	66.742	68.043	69.368	70.716	72.088	73.484
<i>%MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO III</i>	19,3%	19,7%	18,4%	18,4%	18,4%	18,5%	18,5%	18,5%	18,6%	18,6%
CUSTOS FIXOS	(12.570)	(10.926)	(12.813)	(12.927)	(13.043)	(13.161)	(13.432)	(13.713)	(14.004)	(14.305)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(4,3%)	(3,2%)	(3,7%)	(3,6%)	(3,6%)	(3,6%)	(3,6%)	(3,6%)	(3,6%)	(3,6%)
DESPESAS FIXAS	(37.260)	(40.137)	(38.150)	(35.465)	(33.150)	(33.162)	(28.128)	(28.567)	(29.027)	(29.511)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(12,6%)	(11,7%)	(10,9%)	(10,0%)	(9,2%)	(9,0%)	(7,5%)	(7,5%)	(7,5%)	(7,5%)
EBITDA	7.130	16.626	13.242	17.071	20.548	21.720	27.808	28.436	29.056	29.667
<i>%EBITDA</i>	2,4%	4,8%	3,8%	4,8%	5,7%	5,9%	7,4%	7,5%	7,5%	7,5%

Demonstração de Resultado - R\$'000	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20	Ano 21
RECEITA BRUTA	420.873	428.305	435.868	443.565	451.398	459.369	467.481	475.736	484.137	492.686	501.387
<i>% R.B</i>											
(-)IMPOSTOS/DEVOLUÇÕES	(18.665)	(18.995)	(19.330)	(19.672)	(20.019)	(20.372)	(20.732)	(21.098)	(21.471)	(21.850)	(22.236)
<i>%RECEITA BRUTA</i>	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)	(4,4%)
RECEITA LÍQUIDA	402.208	409.310	416.538	423.894	431.379	438.997	446.749	454.638	462.666	470.836	479.151
CUSTOS VARIÁVEIS	(302.438)	(307.779)	(313.214)	(318.745)	(324.374)	(330.102)	(335.931)	(341.863)	(347.900)	(354.044)	(360.296)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)	(75,2%)
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO I	99.769	101.531	103.324	105.148	107.005	108.895	110.818	112.775	114.766	116.793	118.855
<i>%MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO I</i>	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%	24,8%
DESPESAS VARIÁVEIS	(9.253)	(9.416)	(9.582)	(9.751)	(9.924)	(10.099)	(10.277)	(10.459)	(10.643)	(10.831)	(11.023)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)	(2,3%)
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO II	90.517	92.115	93.742	95.397	97.082	98.796	100.541	102.316	104.123	105.961	107.833
<i>%MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO II</i>	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%
MO DIRETA OPERACIONAL	(15.612)	(15.765)	(15.920)	(16.078)	(16.239)	(16.403)	(16.570)	(16.739)	(16.912)	(17.087)	(17.266)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(3,9%)	(3,9%)	(3,8%)	(3,8%)	(3,8%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,6%)	(3,6%)
MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO III	74.904	76.350	77.821	79.319	80.842	82.393	83.971	85.577	87.211	88.874	90.566
<i>%MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO III</i>	18,6%	18,7%	18,7%	18,7%	18,7%	18,8%	18,8%	18,8%	18,8%	18,9%	18,9%
CUSTOS FIXOS	(14.618)	(14.942)	(15.277)	(15.626)	(15.987)	(16.362)	(16.751)	(17.155)	(17.574)	(18.010)	(18.463)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(3,6%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,7%)	(3,8%)	(3,8%)	(3,8%)	(3,9%)
DESPESAS FIXAS	(30.019)	(30.553)	(31.041)	(31.554)	(32.092)	(32.657)	(33.250)	(33.874)	(34.528)	(35.215)	(35.958)
<i>%RECEITA LÍQUIDA</i>	(7,5%)	(7,5%)	(7,5%)	(7,4%)	(7,4%)	(7,4%)	(7,4%)	(7,5%)	(7,5%)	(7,5%)	(7,4%)
EBITDA	30.267	30.855	31.503	32.139	32.763	33.374	33.969	34.548	35.109	35.649	36.646
<i>%EBITDA</i>	7,5%	7,5%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%

A projeção inicia com uma receita líquida de R\$295.198.000 (duzentos e noventa e cinco milhões cento e noventa e oito mil reais), posteriormente registrando um aumento de 17% no segundo ano, seguido por crescimento constante de 2% nos anos seguintes, percentual inferior à inflação estimada para o período.

Projeção Receita Bruta

Projeção R\$000	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7
Receita Bruta	295.198	344.172	349.649	355.824	362.107	368.501	375.009
% Variação	-	17%	2%	2%	2%	2%	2%

Conforme as demonstrações contábeis enviadas pelo Grupo referentes a janeiro e fevereiro de 2026, a receita bruta mensal tem se mantido em torno de R\$ 19.600.000 (dezenove milhões e seiscentos mil reais). Mantida essa média, o exercício encerraria com aproximadamente R\$ 235.700.000 (duzentos e trinta e cinco milhões e setecentos mil reais), valor significativamente inferior aos R\$ 659.300.000 (seiscentos e cinquenta e nove milhões e trezentos mil reais) registrados em 2025. Ainda assim, observa-se que, mesmo considerando o aumento expressivo de 17% previsto na projeção, o segundo ano projetado alcançaria cerca de R\$ 344.172.000 (trezentos e quarenta e quatro milhões cento e setenta e dois mil reais), montante inferior à média atual calculada, o que evidencia uma premissa conservadora adotada no laudo.

As demais contas operacionais acompanham essa dinâmica, com exceção do custo total, que inicialmente sobe 15%, se mantendo em 2% nos períodos seguintes e as despesas fixas apresentam comportamento mais irregular no início, com aumento de 9% seguido de quedas de 4%, 6% e 5%, depois um período de estabilidade, uma queda mais acentuada de 12% e, por fim, passam a crescer de forma mais estável em torno de 2% ao ano.

Projeção Custo e Despesa

Projeção R\$000	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7
Custo Total	234.218	269.725	275.730	280.487	285.328	290.254	295.418
% Variação	-	15%	2%	2%	2%	2%	2%
Despesa Total	44.068	48.055	46.194	43.651	41.480	41.639	36.755
% Variação	-	9%	-4%	-6%	-5%	0%	-12%

Seguindo a mesma lógica aplicada à análise da receita, a avaliação dos dois meses já realizados de 2026 indica que os custos somaram aproximadamente R\$396.000.000 (trezentos e noventa e seis milhões de reais), valor significativamente superior aos R\$234.218.000 (duzentos e trinta e quatro milhões duzentos e dezoito mil reais) projetados para o ano 1, o que representa uma diferença de cerca de 41%. Esse descompasso sugere um ponto de atenção relevante, pois o plano pressupõe uma redução de custos bastante expressiva no curto prazo para que o resultado projetado seja alcançado. Quanto às despesas, a média observada nos dois meses analisados é de aproximadamente R\$22.000.000 (vinte e dois milhões de reais), montante inferior aos R\$44.068.000 (quarenta e quatro milhões e sessenta e oito mil reais) projetados para o ano 1, indicando que, nesse caso, a projeção está alinhada com a realidade atual e não apresenta risco imediato de descasamento.

Considera-se que, com base nos demonstrativos contábeis enviados à Administração Judicial e refletidos nos relatórios mensais, a projeção de resultado é coerente e viável. Contudo, o plano de redução de gastos é bastante agressivo, e sua execução efetiva será essencial para viabilizar o pagamento previsto no PRJ.

Também foi apresentada a projeção de fluxo de caixa partindo do EBITDA calculado na DRE, conforme demonstrado abaixo. De início, observa-se que o EBITDA do ano 1, correspondente a R\$7.130.000 (sete milhões cento e trinta mil reais) diverge do valor apurado na DRE de R\$6.242.000 (seis milhões duzentos e quarenta e dois mil reais) em aproximadamente R\$888.000 (oitocentos e oitenta e oito mil reais).

Fluxo de caixa - R\$'000										
Cobreflex	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
EBITDA	6.242	16.626	13.242	17.071	20.548	21.720	27.808	28.436	29.056	29.667
Δ WC	(258)	(360)	(366)	(372)	(379)	(3.856)	(5.806)	(7.987)	(10.160)	(10.339)
(-) IR/CSLL	(660)	(3.841)	(2.937)	(4.334)	(5.469)	(6.033)	(8.130)	(8.335)	(8.525)	(8.712)
(-) Antecipação de Recebíveis	(1.319)	(1.601)	(1.418)	(990)	(1.007)	(1.025)	(1.043)	(1.062)	(1.080)	(1.099)
(-) Fomento de Matéria Prima	(1.969)	(2.390)	(2.179)	(2.217)	(2.256)	(2.296)	(2.337)	(2.378)	(2.420)	(2.463)
Fluxo de caixa operacional	2.036	8.435	6.342	9.197	11.437	8.509	10.412	8.675	6.871	7.054
(-) Capex	-	-	(1.720)	(720)	(720)	(720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)
Fluxo de caixa após CAPEX	2.036	8.435	4.622	8.437	10.717	7.789	7.692	5.955	4.151	4.334
(-) Dívida Extraconcursal	-	(2.730)	(2.978)	(2.805)	(2.632)	(2.460)	(2.287)	(364)	0	0
(-) Dívida Concursal	-	(1.562)	(402)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)
Classe I	-	(1.562)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Classe II	-	-	(402)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)
(-) Dívida Tributária	(1.958)	(2.509)	(2.565)	(2.690)	(2.785)	(1.675)	(1.316)	(0)	(0)	(0)
Fluxo de caixa livre	78	1.633	(1.322)	2.460	4.818	3.173	3.607	5.108	3.669	3.852
Saldo final em caixa	78	1.711	389	2.849	7.667	10.840	14.447	19.555	23.224	27.076

Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19	Ano 20	Ano 21
30.267	30.855	31.503	32.139	32.763	33.374	33.969	34.548	35.109	35.649	36.646
(10.522)	(10.708)	(10.897)	(11.089)	(11.285)	(11.484)	(11.687)	(11.893)	(12.103)	(12.317)	(12.535)
(8.894)	(9.073)	(9.271)	(9.465)	(9.654)	(9.838)	(10.017)	(10.189)	(10.355)	(10.514)	(10.921)
(1.119)	(1.139)	(1.159)	(1.179)	(1.200)	(1.221)	(1.243)	(1.265)	(1.287)	(1.310)	(1.333)
(2.506)	(2.550)	(2.596)	(2.641)	(2.688)	(2.735)	(2.784)	(2.833)	(2.883)	(2.934)	(2.986)
7.226	7.386	7.581	7.765	7.937	8.095	8.239	8.368	8.480	8.574	(1.128)
(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)	(2.720)
4.506	4.666	4.861	5.045	5.217	5.375	5.519	5.648	5.760	5.854	(3.848)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(69.179)
(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(482)	(69.179)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.024	4.184	4.379	4.563	4.735	4.893	5.037	5.166	5.278	5.373	(73.027)
31.100	35.284	39.863	44.226	48.961	53.854	58.892	64.057	69.336	74.708	1.681

Após a análise, conclui-se que a projeção contempla período necessário para a quitação integral do plano, incluindo o cálculo de deságio das classes I e III. Ressalta-se, ainda, que o montante projetado para pagamento de tributos está próximo dos valores registrados contabilmente, demonstrando coerência entre a projeção e os dados efetivamente apurados

IV. Conclusões

IV.I. Cláusulas Ineficazes ou Conflitantes com a LRE e/ou Jurisprudência

No intuito de auxiliar esse MM. Juízo a realizar o devido controle de legalidade do Plano de Recuperação Judicial, indica-se a seguir as cláusulas que, no entender desta auxiliar, são ineficazes ou conflitam com dispositivos da LRE ou com o entendimento jurisprudencial dominante, ressaltando-se que não compete à Administradora Judicial a análise das disposições de cunho econômico ou financeiro, que tampouco devem ser objeto do controle de legalidade como já consolidado pela jurisprudência do e. Tribunal de Justiça de São Paulo*.

- Omissão quanto às verbas estritamente salariais (Classe I): O PRJ é omissivo ao não prever o tratamento diferenciado imposto pelo art. 54, §1º, da Lei 11.101/05. A legislação obriga que os créditos de natureza estritamente salarial, vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial (limitados a 5 salários-mínimos por trabalhador), sejam adimplidos no prazo máximo de 30 (trinta) dias após a homologação do plano.
- Cláusula 6.1.1 - Limitação de 150 salários-mínimos para créditos oriundos de acidentes de trabalho: A cláusula que limita o pagamento dos credores da Classe I ao teto de 150 salários-mínimos, com a remessa do saldo excedente às condições da Classe III, é inválida quando aplicada a vítimas de acidentes de trabalho. Embora a jurisprudência (Enunciado nº XIII do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJSP) admita a limitação por analogia ao art. 83, I, da LRE, a própria lei excepciona expressamente os créditos decorrentes de acidente de trabalho. Logo, para os credores acidentários, a limitação imposta deve ser declarada nula de pleno direito.

*Nesse sentido: “Agravado de instrumento. Recuperação Judicial. Recursos interpostos contra a decisão que homologou o plano. Preliminar afastada. Controle de legalidade: **Somente é permitido ao Judiciário o controle de legalidade, ou seja, não cabe o controle de cláusulas atinentes à viabilidade/equilíbrio econômico do plano aprovado pela assembleia de credores, que é soberana sobre o tema. Enunciados 44 e 46 da I Jornada de Direito Comercial do CJF/CNJ.** Cláusulas afastadas do Plano de Recuperação Judicial: (i) Cláusula 3.9 (que permitia a livre reorganização societária das devedoras); (ii) Cláusula 5.6 (que conferia às recuperandas a possibilidade de firmar acordos com credores trabalhistas nas respectivas reclamações); (iii) Cláusulas 10.4, 11.3 e 11.4 (violação expressa ao § 1º do art. 61 da LRF, que veda a imposição de qualquer obstáculo à convalidação da recuperação em falência); Criação de subclasses de credores quirografários. Possibilidade. Critérios objetivos. São mantidas, então, as cláusulas 2.7, 2.8, 7.1.1.1, 7.1.1.2, 7.1.1.2.1, 7.2, 7.3, 7.5, 8.1.1.1, 8.1.1.2, 8.2.1 e 9.1.1.2 (fls. 21), que preveem critérios objetivos para a criação de subclasses. Os elementos necessários para a aprovação e homologação do plano de recuperação estão presentes, não havendo que se cogitar de sua anulação, inclusive com a observação de que, em sede de controle de legalidade em primeiro e segundo grau, retirou-se do plano as cláusulas irregulares. Precedentes do STJ e deste TJSP. Decisão parcialmente reformada. Recurso parcialmente provido”. (TJSP; Agravo de Instrumento 2182727-58.2021.8.26.0000; Relator (a): Natan Zelinski de Arruda; Órgão Julgador: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial; Foro Central Cível - 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais; Data do Julgamento: 16/08/2022; Data de Registro: 17/08/2022)(g.n)

- Supressão de garantias e liberação de coobrigados: As disposições (cláusulas 7.2, 7.3, 7.6 e 7.7) que impõem a extinção de ações, suspensão de restrições publicísticas e a desoneração automática de garantidores, controladores, coobrigados, avalistas e fiadores afrontam o art. 49, § 1º, da Lei nº 11.101/05. A novação deferida às recuperandas não alcança terceiros solidários. Ademais, a restrição à execução de garantias fiduciárias ou reais atrai a incidência da Súmula nº 61 do TJSP, que dita que a supressão ou substituição de garantias só é admitida mediante "aprovação expressa do titular". Tais cláusulas são ineficazes contra credores que não anuírem de forma expressa e individualizada com a renúncia de seus direitos contra terceiros.
- Cláusula 7.7 do PRJ dispõe que os credores cujos créditos vierem a ser reconhecidos judicialmente após a homologação "não terão direito retroativo sobre pagamentos já efetuados no âmbito da Recuperação Judicial", sendo inseridos no fluxo de pagamentos somente a partir de sua habilitação definitiva. Eventuais novos créditos (ou créditos existentes que sejam majorados/reclassificados) devem ser pagos nas mesmas condições e formas de pagamentos estabelecidas no Plano, de acordo com a classificação que lhes foi atribuída, independentemente de pagamentos que já tenham sido feitos, sob pena de se aplicar tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe.
- Alienação e Oneração Genérica de Ativos Não Circulantes: A autorização prévia e genérica conferida às Recuperandas (Cláusula 5.4 c/c Cláusula 7.1) para promoverem alienações, onerações de bens e reorganizações societárias "independentemente de qualquer nova autorização" é manifestamente ilegal. Nos termos do art. 66 da LRE, a alienação ou oneração de bens ou direitos do ativo não circulante que não integrem UPIs previamente delimitadas depende de autorização prévia do Juízo, após oitiva do Comitê e da Administradora Judicial. O controle jurisdicional não pode ser suprimido por cláusula de PRJ.
- AGC como instância de deliberação sobre créditos extraconcursais (Cláusula 6.2): A Cláusula 6.2 do PRJ, ao disciplinar os créditos não sujeitos à Recuperação Judicial, assevera que, no âmbito das negociações individuais com esses credores, eles terão "a faculdade de optar por tais mecanismos, inclusive durante a Assembleia Geral de Credores". A menção à AGC como espaço de deliberação sobre créditos extraconcursais é equivocada e potencialmente lesiva aos titulares desses créditos.
- Passivo tributário sem comprovação de regularidade fiscal — Condição Legal Pendente de Cumprimento (Cláusula 6.4): A Cláusula 6.4 do PRJ apresenta o tratamento do passivo tributário de forma que o próprio texto classifica como "flexível e pragmática", subordinando a regularização fiscal à "evolução da capacidade financeira da empresa" e aos "resultados operacionais." Não há, no corpo do Plano ou em seus anexos, previsão de comprovação de regularidade fiscal mediante certidão negativa de débitos (CND) ou certidão positiva com efeitos de negativa (CPEND) decorrente de parcelamento formalizado, como condição para homologação do PRJ, exigência imposta pelos arts. 57 da LRE e 191-A do Código Tributário Nacional e prevista na r. decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial.

- Da violação à *par conditio creditorum* (Dados Bancários e Créditos Retardatários) (Cláusula 7.6): As cláusulas que preveem a isenção de juros e correção monetária aos credores que não enviarem seus dados bancários no prazo assinalado, bem como a vedação de direito retroativo a rateios para créditos reconhecidos, majorados ou reclassificados posteriormente, impõem tratamento diferenciado a credores de uma mesma classe, ferindo o princípio da *par conditio creditorum*.
- Extensão indevida da suspensão dos efeitos publicísticos aos garantidores e coobrigados (Cláusula 7.4): A Cláusula 7.4 determina que, após a homologação judicial, serão suspensos os efeitos publicísticos dos protestos e as restrições junto aos órgãos de proteção ao crédito (SERASA, Boa Vista, SPC, CADIN) relacionados aos créditos sujeitos à Recuperação Judicial. A cláusula encontra fundamento no art. 59, caput, da LRE, segundo o qual a aprovação do Plano implica novação de todos os créditos concursais e a novação, por sua vez, afasta a mora e os efeitos publicísticos dela decorrentes. Entretanto, os efeitos da novação operam exclusivamente em favor da devedora principal. O art. 49, §1º, da LRE é expresso ao preservar os direitos e as ações dos credores em face de coobrigados, garantes e avalistas, não os atingindo pela novação concedida à recuperanda. Consequentemente, a suspensão dos protestos e negativações prevista na Cláusula 7.4 produz efeitos exclusivamente em relação ao CNPJ e à razão social das Recuperandas Cobreflex Indústria, Distribuição e Comércio de Fios e Cabos Ltda., Dipro Brasil Ltda. e Connect Global Participações S/A. Não há qualquer fundamento legal para que a suspensão se estenda aos registros em nome dos sócios, administradores, avalistas, fiadores ou demais coobrigados, que permanecem vinculados às suas obrigações originais, podendo os credores, lícitamente, manter os respectivos apontamentos de inadimplência.

IV.II. Análise das Projeções e Fluxos de Pagamento

Verifica-se que o Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira apresenta projeções que, em linhas gerais, mostram coerência com os demonstrativos contábeis encaminhados à Administradora Judicial, especialmente no que se refere ao comportamento da receita, das despesas e dos tributos. As estimativas de receita adotam premissas conservadoras, enquanto os custos projetados pressupõem uma redução significativa já no curto prazo, ponto que merece atenção. As despesas, por sua vez, mostram aderência maior aos valores realizados, e os tributos projetados permanecem próximos dos montantes registrados contabilmente.

Dessa forma, entende-se que, com base nos dados expostos, as projeções apresentadas no laudo são factíveis dentro das premissas adotadas. Contudo, o cumprimento integral do plano depende diretamente da efetiva implementação das reduções de custos previstas, uma vez que tais ajustes representam elemento central para a aderência entre o resultado projetado e a capacidade financeira necessária ao atendimento das obrigações estabelecidas no PRJ.

V. Encerramento

Sendo essas as considerações que esta auxiliar entendeu pertinentes, encerramos o presente relatório e colocamo-nos à disposição desse MM. Juízo, do I. Ministério Público, da Recuperanda e dos credores para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.



AJ MORONI CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA.
Administradora Judicial
Ana Beatriz Martucci Nogueira Moroni
OAB/SP 302.966



AJ Moroni Consultoria Empresarial
Av. Brigadeiro Faria Lima, 2121 cj. 71 – Jd Paulistano
São Paulo/SP – CEP: 01452-907
Tel +55 11 91629-6899
www.ajmoroni.com.br