



A EXCELIA

Fundada em 2009, a Excelia reúne equipes multidisciplinares de consultores e executivos com ampla experiência em projetos de transformação empresarial e finanças corporativas.

PROPOSIÇÃO DE VALOR

Desenvolvemos soluções consultivas integradas e complementares, orientadas para geração de valor para acionistas, empresários e para o judiciário.

Nossos valores **EX**periência, **C**apacidade, **E**quilíbrio, **L**iderança, **I**ntegridade e **A** atitude mantêm completo alinhamento entre nossos interesses e os de nossos clientes.

NOSSA MISSÃO

Gerar valor.

NOSSA VISÃO

Conhecer. Transformar. Resolver.



RELATÓRIO DE ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Recuperação Judicial
Faculdades Metropolitanas Unidas Educacionais Ltda.
Processo nº 1031812-63.2025.8.26.0100

São Paulo, 10 de julho de 2025

SUMÁRIO

05	INTRODUÇÃO
06	REQUISITOS LEGAIS DOS ARTIGOS 53 E 54 DA LEI 11.101/05
08	CONDIÇÕES DE PAGAMENTOS AOS CREDORES
29	ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO
41	ANÁLISE DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS
45	CLÁUSULAS CONFLITANTES COM A LEI Nº 11.101/2005
56	CONCLUSÕES
58	ESCLARECIMENTOS NECESSÁRIOS

INTRODUÇÃO: ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Trata-se de pedido de recuperação judicial distribuído por **FACULDADES METROPOLITANAS UNIDAS EDUCACIONAIS LTDA. (FMU)** em 13/03/2025, perante a 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP, sob o n.º 1031812-63.2025.8.26.0100.

O processamento da Recuperação Judicial foi deferido em 14/03/2025 (fls. 1613/1618).

Em 18/03/2025 (fl. 1642), a **EXCELIA CONSULTORIA LTDA.** foi nomeada Administradora Judicial, tendo aceitado o múnus em manifestação apresentada em 19/03/2025 (fls. 1645/1648).

Nos termos do art. 22, inciso II, alínea h, da LRF, a **EXCELIA** apresenta o presente **Relatório de Análise do Plano de Recuperação Judicial**, que respeita a padronização recomendada e aprovada pela Corregedoria Geral da Justiça, conforme Comunicado CG nº 786/2020 (Processo nº 2020/75325), disponibilizado no DJE em 20/10/2020.

REQUISITOS LEGAIS DOS ARTIGOS 53 E 54 DA LEI 11.101/05

REQUISITOS DO ART. 53 E 54 DA LEI 11.101/05

Tempestividade do PRJ (art. 53, caput)

A r. decisão que deferiu o processamento da Recuperação Judicial foi publicada em 19/03/2025 (fls. 1643/1644), de modo que o prazo para apresentação do Plano de Recuperação Judicial (PRJ) se encerrou em 19/05/2025.

Considerando que o PRJ foi apresentado pela Recuperanda em 19/05/2025, conforme acostado às fls. 2580/2717, o prazo de 60 dias exigido pelo art. 53, *caput*, da LRF foi cumprido. O PRJ é, portanto, **tempestivo**.

Meios de Recuperação (art. 53, I)

A Recuperanda elenca os seguintes **meios complementares de recuperação**:

- Possibilidade de obtenção de novos recursos financeiros junto a credores, instituições financeiras, investidores ou outros interessados;
- Permissão para constituição de garantias específicas;
- Criação de sociedades subsidiárias, novos cursos e produtos acadêmicos;
- Licenciamento de marcas próprias, com destinação dos resultados ao cumprimento do PRJ;
- Antecipação de pagamentos a credores que ofertarem maior deságio sobre seus créditos, por meio de leilão reverso;
- Constituição de UPIs, com possibilidade de venda de ativos ou agrupamentos de ativos listados no Laudo de Avaliação (Anexo 1.3), os quais serão adquiridos livres de quaisquer ônus e sem sucessão do arrematante nas obrigações do devedor.

Condições de pagamento Classe I (art. 54)

Apesar de não haver previsão expressa de pagamento em 30 dias dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 meses anteriores ao ajuizamento da RJ, há de ser aplicado o §1º do art. 54 da LRF, mesmo em caso de omissão no PRJ.

CONDIÇÕES DE PAGAMENTOS AOS CREDORES

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.1.1. Classe I Trabalhistas <u>Até 150 salários</u> (fls. 2610/2611)	a) Compensação: os Créditos Trabalhistas serão pagos, inicialmente, mediante compensação com eventual crédito detido pela Recuperanda contra o Credor Trabalhista, a ser operada após a Homologação do PRJ. b) Deságio: não haverá incidência de deságio sobre os Créditos Trabalhistas, observado o limite de até 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos previsto nesta cláusula. c) Correção monetária e juros remuneratórios: não incidirão correção monetária e juros remuneratórios sobre o valor principal dos Créditos Trabalhistas, até 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos. d) Amortização do principal: após a compensação referida na letra “a” acima, o saldo do Crédito do Credor Trabalhista será pago de forma integral, sem qualquer deságio, em até 60 (sessenta) dias contados da Data da Homologação, respeitado em qualquer caso o limite de 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos.	Há previsão de compensação entre créditos trabalhistas e eventuais valores devidos pelos próprios trabalhadores à FMU. Créditos trabalhistas têm natureza alimentar e gozam de proteção, o que pode gerar questionamentos por parte dos credores, especialmente se a compensação não for líquida, certa e exigível. É importante que a Recuperanda esclareça do que se tratam esses créditos. Há precedentes no sentido de que a ausência de qualquer atualização é contrária a lei e, portanto, passível de controle de legalidade, assim como há precedentes no sentido de que se trata de questão econômico-financeira, cabendo exclusivamente aos credores analisarem. No Plano de Recuperação Judicial apresentado pela FMU, não há menção específica ao cumprimento do § 1º do art. 54.
4.1.1. Classe I Trabalhistas <u>Superiores a 150 salários</u> (fls. 2611/2612)	Saldo Excedente a 150 Salários-Mínimos a) Deságio: haverá incidência de deságio correspondente a 85% (oitenta e cinco por cento) sobre o eventual saldo excedente a 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos dos Créditos Trabalhistas. b) Correção monetária e juros remuneratórios: após a incidência do deságio previsto no item “a” acima, o eventual saldo excedente a 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos dos Créditos Trabalhistas será corrigido monetariamente pelo IPCA, capitalizado anualmente desde a Data da Homologação, e sem a incidência de juros remuneratórios. c) Carência: haverá carência para o pagamento de eventual saldo do Crédito Trabalhista excedente a 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos e da correção monetária até dezembro de 2035, sendo certo que os valores de correção monetária não pagos durante o período de carência serão capitalizados ao valor de principal e pagos segundo o cronograma previsto no item “d” abaixo.	A prática de limitar crédito trabalhista a 150 salários mínimos é comum, por analogia ao tratamento conferido aos créditos trabalhistas na falência. Contudo, a questão é controversa e há precedentes reconhecendo a nulidade de cláusulas nesse sentido, inclusive do STJ (AgInt nos EDcl no REsp 2036898/SP e AgInt no REsp 2163486/SP) Não houve reclassificação do crédito remanescente aos 150 salários-mínimos, de modo que permanecem sendo tratados como trabalhista e com pagamento em prazo muito superior aos 12 meses previstos no art. 54 da LRF, o que pode ensejar ilegalidade. Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento.

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.1.1. Classe I Trabalhistas <u>Superiores a 150 salários</u> <u>(fls. 2611/2612)</u>	d) Saldo do Crédito Trabalhista excedente a 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos e da correção monetária: os valores correspondentes ao eventual saldo do Crédito Trabalhista excedente a 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos, assim como da correção monetária incidente, serão pagos em 5 (cinco) parcelas anuais, vencendo-se a primeira no último Dia Útil do mês de dezembro de 2036, e as demais no último Dia Útil do mesmo mês, nos anos subsequentes.	Embora o período de carência se encerre em dezembro de 2035, o início do pagamento do eventual Crédito está previsto apenas para dezembro de 2036, o que acarreta, na realidade, uma carência maior que a prevista.
4.2 Classe II Garantia Real (fls. 2612)	A Recuperanda declara não reconhecer, até o presente momento, a existência de créditos com garantia real constituídos contra si. Contudo, caso venha a ser reconhecido crédito dessa natureza, mediante inclusão oportuna na Relação de Credores, o pagamento será realizado nos termos previstos para os credores quirografários , conforme as condições estabelecidas na Condição B da Cláusula 4.3.3 do Plano de Recuperação Judicial.	Até o momento, não foi apresentado à Administradora Judicial qualquer pedido de habilitação de crédito com garantia real, o que confirma a declaração da Recuperanda.
4.3 Classe III Quirografários Credores Não Colaboradores <u>(fls. 2612/2614)</u>	Os credores quirografários que não se qualificarem como Credores Colaboradores , poderão optar entre duas modalidades de pagamento: <u>Condição A:</u> Pagamento único, fixo e irrevogável de até R\$ 150 mil por credor, a ser efetuado em até 60 dias da homologação do PRJ . Caso o valor do crédito ultrapasse esse limite, o credor poderá optar por essa condição, renunciando de forma irrevogável e irretratável ao valor excedente, que será considerado integralmente quitado. <u>Condição B:</u> Caso o credor quirografário não opte pela Condição A ou não se manifeste no prazo previsto (10 dias úteis contados da data da homologação do PRJ) , seu crédito será enquadrado automaticamente na Condição B , cujos termos são: a) Deságio: Aplicação de deságio de 85% sobre o valor do crédito. b) Correção monetária: O saldo remanescente, após o deságio, será corrigido pelo IPCA , com capitalização anual a partir da data da homologação do PRJ. Não haverá incidência de juros remuneratórios.	Na Condição B, os créditos quirografários, após aplicação de deságio de 85%, não terão incidência de juros remuneratórios , mesmo com carência até 2035 e pagamento parcelado entre 2036 e 2040. Contudo, como há previsão de incidência de correção monetária, trata-se de questão puramente econômico-financeira, cabendo aos credores analisar. Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento.

CONTINUA >>>



CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDITORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.3 Classe III Quirografários Credores Não Colaboradores (fls. 2612/2614)	c) Carência: O pagamento do principal e da correção monetária ficará sujeito a carência até dezembro de 2035. Durante esse período, os valores corrigidos serão capitalizados ao saldo principal. d) Parcelamento: Após o período de carência, os valores atualizados serão pagos em 5 (cinco) parcelas anuais, com vencimento da primeira em dezembro de 2036, e as demais no mesmo mês nos anos subsequentes. Manifestação dos Credores Quirografários (Cláusula 4.3.4) Os credores quirografários deverão manifestar a opção pela Condição A ou B em até 10 (dez) dias úteis contados da data da homologação do PRJ, por meio de envio do termo constante do Anexo 4.3.4, ou documento equivalente que identifique claramente a escolha. O envio deve ser realizado conforme as regras da Cláusula 13.3. ➡ Caso não haja manifestação dentro do prazo, o crédito será automaticamente enquadrado na Condição B.	Embora o período de carência se encerre em dezembro de 2035, o início do pagamento do eventual Crédito está previsto apenas para dezembro de 2036, o que acarreta, na realidade, uma carência maior que a prevista.
4.4 Classe IV – ME/EPP Credores Não Colaboradores (fls. 2614/2615)	Credores ME ou EPP não enquadrados como Colaboradores, poderão escolher entre duas formas de pagamento. Caso não se manifestem no prazo previsto, seus créditos serão automaticamente pagos conforme a Condição D do plano. Condição C: Pagamento integral de uma quantia fixa e irrevogável de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) por credor, limitado ao valor de cada crédito, a ser efetuado em até 60 (sessenta) dias contados da homologação do PRJ. O credor cujo crédito exceda R\$ 50.000,00 poderá optar pela Condição C, hipótese em que deverá, ao manifestar essa escolha, renunciar de forma automática, irrevogável e irretratável ao valor excedente, o qual será considerado integralmente quitado, independentemente de formalidades adicionais. Condição D: a) Deságio: Aplicação de deságio de 85% sobre o valor do crédito. b) Correção monetária e juros: Após o deságio, o saldo remanescente será corrigido monetariamente pelo IPCA, com capitalização anual desde a homologação. Não haverá incidência de juros remuneratórios. c) Carência: O pagamento do principal e da correção monetária ficará sujeito a carência até dezembro de 2035. Os valores de correção não pagos no período serão capitalizados ao principal.	Observa-se que há créditos muito relevantes incluídos na classe IV, a exemplo dos créditos dos fundadores da FMU, oriundos de alugueis não pagos. Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento.

CONTINUA >>>



CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.4 Classe IV – ME/EPP Credores Não Colaboradores (fls. 2614/2615)	d) Parcelamento: Os valores atualizados serão pagos em 5 (cinco) parcelas anuais, com vencimento da primeira no último dia útil de dezembro de 2036, e das demais no mesmo mês dos anos seguintes. Manifestação de Opção: Os credores ME e EPP deverão manifestar sua opção pela Condição C ou D no prazo de 10 (dez) dias úteis contados da homologação do PRJ, mediante envio do termo previsto no Anexo 4.4.4, ou outro documento equivalente que identifique claramente a escolha, respeitado o prazo. O envio deverá seguir as instruções da Cláusula 13.3. A ausência de manifestação dentro do prazo resultará no enquadramento automático do crédito na Condição D.	Embora o período de carência se encerre em dezembro de 2035, o início do pagamento do eventual Crédito está previsto apenas para dezembro de 2036, o que acarreta, na realidade, uma carência maior que a prevista.
4.5 Credores Colaboradores (fls. 2616/2617)	Serão considerados Credores Colaboradores os Fornecedores, Credores Financeiros e Proprietários de Imóveis Ativos que, independentemente da natureza ou classificação de seus créditos ou da existência de discussões sobre esses valores, atendam cumulativamente aos seguintes requisitos: ▪ Não tenha votado pela rejeição do Plano de Recuperação Judicial (PRJ); ▪ Adesão ao Compromisso de Não Litigar (Cláusula 4.5.1.1); ▪ Cumpram os demais requisitos previstos nas subcláusulas específicas. Esses credores manterão as condições de pagamento favorecidas enquanto cumprirem os requisitos acima. O descumprimento de qualquer deles resultará no rebaixamento automático do crédito para as Condições B ou D, conforme a classificação do crédito. Compromisso de Não Litigar: ▪ Ao aderir ao PRJ como Credores Colaboradores, os credores se comprometem a: ▪ Não propor ou continuar ações judiciais, administrativas ou arbitrais contra a FMU, seus administradores, sócios ou partes relacionadas; ▪ Desistir de eventuais ações em curso contra a FMU ou administradores e partes relacionadas; ▪ Abster-se de tomar medidas de cobrança ou execução extrajudicial contra a FMU, sociedades afiliadas, acionistas, administradores ou partes relacionadas. Exceção: São permitidas habilitações e impugnações relacionadas à inclusão, classificação ou correção de valores na Relação de Credores, bem como os recursos a elas associados, conforme os termos do plano. Suspensão da Exigibilidade das Garantias: Eventuais garantias vinculadas aos créditos dos Credores Colaboradores permanecerão com exigibilidade suspensa enquanto as obrigações do PRJ forem regularmente cumpridas. A execução dessas garantias só será possível em caso de descumprimento do plano.	A supressão de garantias depende de anuência expressa do credor, com aprovação do plano sem ressalvas.

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.2 Credores Colaboradores (i) Fornecedores (fls. 2617/2619)	Requisitos Específicos: Para se enquadrar como Credor Colaborador Fornecedor, é necessário: - Cumprir, de forma irrevogável e irretroatável, os compromissos gerais da Cláusula 4.5.1; - Continuar ou passar a fornecer bens, insumos ou serviços não financeiros à FMU por, no mínimo, 12 meses a partir da homologação, com prazo mínimo de 90 dias para pagamento após emissão da nota fiscal, respeitando as condições comerciais praticadas anteriormente.	
	Prazo e Forma de Adesão: A manifestação de interesse em ser Credor Colaborador Fornecedor deve ocorrer em até 10 dias úteis após a homologação , por meio de comunicação escrita conforme o Anexo 4.5.2.2 (ou documento equivalente), enviada conforme a Cláusula 13.3. O não envio no prazo implicará enquadramento automático nas Condições B ou D , conforme a natureza do crédito.	
	Celebração de Contratos ou Aditivos: Os contratos necessários à formalização da condição de Credor Colaborador Fornecedor deverão ser celebrados ou aditados em até 30 dias após a homologação, prorrogáveis por iguais períodos a critério da FMU . Esses contratos deverão prever obrigatoriamente: - Multa de 10% do valor do crédito, caso o fornecedor descumpra o prazo previsto na Cláusula 4.5.2.1; - Possibilidade de rescisão unilateral e imotivada por parte da FMU, após o pagamento nas condições E ou F. O não cumprimento desta etapa resultará no enquadramento do crédito nas Condições B ou D .	Em homenagem aos princípios da transparência e boa-fé, caso o prazo seja prorrogado pela FMU , a Recuperanda deverá informar nos autos, a fim de que todos os credores sejam cientificados.
	Condições de Pagamento Os Credores Colaboradores Fornecedores poderão optar por: Condição E: pagamento de até R\$ 1 milhão de reais, respeitado o limite de cada crédito, em até 90 dias após a homologação; Condição F: pagamento de até R\$ 4,5 milhões e quinhentos mil reais, respeitado o limite de cada crédito, em até 120 dias após a homologação.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.2 Credores Colaboradores (i) Fornecedores (fls. 2617/2619)	Renúncia ao Valor Excedente Caso o valor do crédito ultrapasse os limites das Condições E ou F, o credor que optar por uma dessas condições renuncia de forma automática, irrevogável e irretratável ao valor excedente, que será considerado integralmente quitado, sem necessidade de formalidade adicional.	
4.5.3 Credores Colaboradores (ii) Financeiro (fls. 2619/2625)	Requisitos Específicos para Enquadramento Poderão ser enquadrados como Credores Colaboradores Financeiros aqueles que: ▪ Cumprirem, de forma irrevogável e irretratável, os compromissos gerais da Cláusula 4.5.1; ▪ Adesão ao compromisso previsto na Cláusula 4.5.3.2; ▪ Cumprirem a obrigação prevista na Cláusula 4.5.3.3. Enquanto estiverem sendo cumpridas as obrigações previstas neste PRJ, as garantias atreladas aos créditos desses credores permanecerão com exigibilidade suspensa, inclusive garantias fidejussórias, exceto quanto às medidas necessárias para manutenção e validade das garantias. Em caso de descumprimento do PRJ, o Credor Financeiro poderá exigir antecipadamente seus direitos, conforme os termos dos instrumentos originais, inclusive promovendo a execução das garantias. Compromisso de Não Litigar O credor concorda em não propor, manter ou retomar qualquer processo judicial, arbitral ou administrativo contra a FMU, seus sócios, administradores ou empresas relacionadas, salvo para fins de habilitação, impugnação ou correção dos créditos na relação de credores, nos termos do PRJ. Liberação de Valores Vinculados O Credor Financeiro compromete-se a liberar, a partir da data de homologação: Todos os valores mantidos e/ou que ingressem em contas de livre movimentação e/ou contas vinculadas atreladas às garantias do crédito; A liberação deve ocorrer em até 2 (dois) dias úteis após a homologação, para valores existentes, e em até 2 (dois) dias úteis após cada novo ingresso de valores, após a homologação.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.3 Credores Colaboradores (ii) Financeiro (fls. 2619/2625)	Prazo para Adesão A manifestação de interesse para figurar como Credor Colaborador Financeiro deverá ser realizada em até 10 (dez) dias úteis a partir da data da homologação, por meio do termo constante do Anexo 4.5.3.4 ou outro documento equivalente, enviado conforme a Cláusula 13.3. O não envio no prazo implicará o enquadramento do crédito na Condição B .	
	Condições de Pagamento dos Credores Colaboradores Financeiros Os Credores Colaboradores Financeiros poderão optar por uma das seguintes condições de pagamento: Condição G a) Deságio: Não haverá aplicação de deságio sobre os créditos. b) Correção monetária e juros: O saldo de principal será atualizado pela variação anual do CDI , acrescido de juros remuneratórios de 3,5% ao ano , ambos capitalizados anualmente a partir da data da homologação do plano. c) Pagamento da correção e dos juros: A correção monetária e os juros serão pagos semestralmente , no último dia útil de junho e dezembro de cada ano, com o primeiro pagamento no semestre imediatamente posterior à homologação. d) Carência de principal: O pagamento do principal estará sujeito a carência até dezembro de 2025 . e) Amortização do principal: Após a carência, o valor principal será pago em 8 (oito) parcelas semestrais , nos meses de junho e dezembro de cada ano, conforme o seguinte cronograma: - Junho/2026: 2,5% - Dezembro: 2,5% - Junho/2027: 7,5% - Dezembro/2027: 7,5% - Julho/2028: 15% - Dezembro/2028: 15% - Junho/2029: 25% - Dezembro/2029: 25%	Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento. A Recuperanda deverá esclarecer quanto ao termo “Julho/2028”, já que todas as demais parcelas têm vencimento em junho e dezembro. Embora o período de carência se encerre em dezembro de 2025, o início do pagamento do eventual Crédito está previsto apenas para junho de 2026, o que acarreta, na realidade, uma carência maior que a prevista.

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.3 Credores Colaboradores (ii) Financeiro (fls. 2619/2625)	f) Amortização extraordinária: Até 30 (trinta) dias contados da Data da Homologação, os Credores Colaboradores Financeiros poderão utilizar os montantes existentes na conta vinculada, conta livre-movimento e/ou aplicações financeiras previstas em seus respectivos instrumentos de garantias como forma de amortização do valor correspondente ao acréscimo de juros devidos entre a data do último pagamento de juros efetuado na forma do contrato vinculado ao Crédito e a Data do Pedido, desde que tais valores a serem utilizados para fins de amortização tenham ingressado nas referidas contas e/ou aplicações financeiras até a Data do Pedido. g) Liberação escalonada: Caso seja escolhida esta Condição de pagamento, o Credor Colaborador Financeiro deverá liberar os valores remanescentes mantidos na conta vinculada e/ou conta livre-movimento previstas em seus respectivos instrumentos de garantias, após a amortização extraordinária mencionada no item “f” acima. A liberação deverá ser realizada de forma escalonada, em montantes iguais e mensais, após a Data da Homologação, até dezembro de 2026, sendo a primeira liberação no primeiro dia útil subsequente à amortização extraordinária.	
	Condição H a) Deságio: Não haverá incidência de deságio sobre os Créditos. b) Correção monetária e juros remuneratórios: O saldo de principal do Crédito será corrigido monetariamente pela variação anual do CDI e será acrescido de juros remuneratórios de 3,5% (três vírgula cinco por cento) ao ano, ambos capitalizados anualmente desde a Data da Homologação. c) Carência de principal, correção monetária e remuneração: Haverá carência para o pagamento do principal, correção monetária e juros remuneratórios até dezembro de 2025, com capitalização da correção monetária e juros remuneratórios sobre o principal até essa data. d) Pagamento de principal, correção monetária e juros: Os valores correspondentes ao principal após a amortização extraordinária prevista no item “e”, correção monetária e juros serão pagos em 8 (oito) parcelas semestrais, sempre no último dia útil dos meses de junho e dezembro de cada ano, subsequentes ao fim do período de carência previsto no item “c” acima, respeitados os percentuais de amortização previstos abaixo:	Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento. excelia 

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.3 Credores Colaboradores (ii) Financeiro (fls. 2619/2625)	○ Junho/2026: 2,5% ○ Dezembro/2026: 2,5% ○ Junho/2027: 7,5% ○ Dezembro/2027: 7,5% ○ Julho/2028: 15% ○ Dezembro/2028: 15% ○ Junho/2029: 25% ○ Dezembro/2029: 25% e) Amortização extraordinária: Até 30 (trinta) dias contados da Data da Homologação, os Credores poderão utilizar os montantes existentes na conta vinculada, conta livre-movimento e/ou aplicações financeiras previstas em seus respectivos instrumentos de garantias para amortizar o Crédito, desde que tais valores a serem utilizados para fins de amortização tenham ingressado nas referidas contas e/ou aplicações financeiras até a Data do Pedido.	A Recuperanda deverá esclarecer quanto ao termo “Julho/2028”, já que todas as demais parcelas têm vencimento em junho e dezembro.
	Condição I: a) Deságio: Não haverá incidência de deságio sobre os Créditos. b) Correção monetária e juros remuneratórios: O saldo de principal do Crédito será corrigido monetariamente pela variação anual do CDI e será acrescido de juros remuneratórios de 3,5% (três vírgula cinco por cento) ao ano, ambos capitalizados anualmente desde a Data da Homologação. c) Carência de principal: Haverá carência para o pagamento do principal do Crédito até dezembro de 2025. d) Carência de correção monetária e juros: Haverá carência para o pagamento de correção monetária e juros até junho de 2026, com capitalização da correção monetária e juros remuneratórios sobre o principal do crédito até essa data. e) Pagamento de principal: Os valores correspondentes ao principal serão pagos em 10 (dez) parcelas semestrais, sempre no último dia útil dos meses de junho e dezembro de cada ano, subsequentes ao fim do período de carência previsto no item “c” acima, respeitados os percentuais de amortização previstos abaixo:	Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento.

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.3 Credores Colaboradores (ii) Financeiro (fls. 2619/2625)	- o Junho/2026: 2,5% - o Dezembro/2026: 2,5% - o Junho/2027: 7,5% - o Dezembro/2027: 7,5% - o Julho/2028: 15% - o Dezembro/2028: 15% - o Junho/2029: 25% - o Dezembro/2029: 25% f) Pagamento de correção monetária e juros remuneratórios: Os valores correspondentes à correção monetária e aos juros remuneratórios serão pagos semestralmente, no último dia útil dos meses de junho e dezembro de cada ano, subsequentes ao fim do período de carência previsto no item “d” acima, sendo que a primeira parcela será devida em dezembro de 2026. g) Amortização extraordinária: Não haverá amortização extraordinária. Em contrapartida, os Credores Colaboradores Financeiros que escolherem esta Condição I de pagamento deverão manter, na conta vinculada, conta livre-movimento e/ou aplicações financeiras previstas em seus respectivos instrumentos de garantias, os valores lá existentes na Data do Pedido, sem qualquer tipo de amortização. Após o pagamento integral do Crédito na forma deste PRJ, o valor em questão deverá ser imediatamente liberado em favor da FMU.	A Recuperanda deverá esclarecer quanto ao termo “Julho/2028”, já que todas as demais parcelas têm vencimento em junho e dezembro.
4.5.4 Credores Colaboradores (iii) Proprietário de Imóvel Ativo (fls. 2625/2628)	Os Credores Quirografários e/ou Credores ME e EPP que desejarem figurar como <i>Credor Colaborador Proprietário de Imóvel Ativo</i> devem: i. cumprir os requisitos previstos na Cláusula 4.5.1 deste PRJ; ii. ser proprietários de imóveis objeto de contrato de locação com a FMU vigente na data de aprovação do PRJ; iii. se comprometer a renovar os respectivos contratos de locação por prazo não inferior a 10 (dez) anos, contados da data da homologação; iv. cumprir os demais requisitos previstos nas cláusulas abaixo:	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.4 Credores Colaboradores (iii) Proprietário de Imóvel Ativo (fls. 2625/2628)	Prazo para formalização da intenção de se tornar Credor Colaborador Proprietário de Imóvel Ativo: O Credor Proprietário de Imóvel Ativo deverá manifestar sua intenção de ser enquadrado como <i>Credor Colaborador Proprietário</i>, em até 10 (dez) dias úteis contados da data da homologação, mediante envio do termo de adesão constante do Anexo 4.5.4.2 deste PRJ, sob pena de não ser considerado como tal e ter seu crédito enquadrado na Condição B ou Condição D, conforme a natureza (classificação) de seu crédito. O termo de adesão deverá ser enviado à Recuperanda na forma prevista na Cláusula 13.3. Renovação do contrato de locação: Os instrumentos contratuais necessários para a renovação do contrato de aluguel firmado com o Credor Proprietário deverão ser celebrados no prazo de até 30 (trinta) dias contados da data da homologação, prorrogáveis por iguais períodos a critério da Recuperanda. Os contratos deverão prever, obrigatoriamente, o direito de a Recuperanda denunciar imotivadamente qualquer contrato de locação mediante pagamento proporcional da multa prevista nos termos do art. 3º, §4º da Lei nº 8.245/1991. Na hipótese de o Credor Colaborador Proprietário de Imóvel Ativo não celebrar tais instrumentos com a Recuperanda, seu crédito será pago nas condições previstas na Condição B ou Condição D deste PRJ, conforme a natureza (classificação) de seu crédito. Devolução de Imóveis Inativos: Caso o <i>Credor Colaborador Proprietário de Imóvel Ativo</i> seja também proprietário de <i>Imóvel Inativo</i>, deverá celebrar com a Recuperanda, no mesmo prazo da Cláusula 4.5.4.3, os distratos dos contratos de locação vinculados aos referidos imóveis, reconhecendo de maneira irrevogável e irretratável que os efeitos da locação se encerraram na data em que os contratos foram objeto de denúncia/desocupação pela FMU. Também deverá reconhecer que nenhum aluguel, encargo ou outra obrigação é devida pela FMU após tal data, outorgando ampla e irrevogável quitação em relação aos <i>Imóveis Inativos</i>. O crédito respectivo poderá ser alterado, caso necessário, para que o referido montante seja excluído da Relação de Credores, mediante apresentação, em até 15 (quinze) dias da homologação, de requerimento pelo Credor. O descumprimento dessas obrigações, inclusive no tocante à alteração do valor do crédito, implicará o pagamento integral do crédito nas condições da Condição B ou D deste PRJ.	Em homenagem ao princípio da transparência, a Recuperanda deverá indicar nos autos os credores que aderiram à cláusula de credor parceiro, bem como a renovação dos contratos de locação.

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.4 Credores Colaboradores (iii) Proprietário de Imóvel Ativo (fls. 2625/2628)	Acordos em procedimentos judiciais e arbitrais: No mesmo prazo previsto na Cláusula 4.5.4.3, o <i>Credor Proprietário de Imóvel Inativo</i> deverá adotar todas as providências necessárias para encerrar qualquer demanda judicial e/ou arbitral em curso, independentemente do objeto, a fim de viabilizar o pagamento do crédito (inclusive parcela ilíquida), nos termos da Condição J deste PRJ. Além disso, os Credores deverão concordar, quando aplicável, com a liberação de qualquer valor objeto de penhora e/ou constrição, bem como com a liberação de garantias oferecidas pela Recuperanda nessas demandas, inclusive aquelas realizadas antes da data do pedido. A não celebração dos acordos e o não encerramento das demandas resultará no pagamento integral do crédito nas condições da Condição B ou D do PRJ. Adesão Integral: Considerando a natureza das atividades empresariais da Recuperanda, a necessidade de manutenção das atividades educacionais e administrativas nos imóveis atualmente utilizados e a inexigibilidade do pagamento de aluguéis e encargos referentes aos <i>Imóveis Inativos</i> como premissa de viabilidade deste PRJ, os requisitos das Cláusulas 4.5.4.1 e 4.5.4.3 a 4.5.4.5 deverão ser cumpridos de forma conjunta por todos os Credores que sejam Credores Proprietários de Imóveis Ativos e/ou Credores Proprietários de Imóveis Inativos. O não atendimento de qualquer dos requisitos por qualquer dos credores implicará que os demais Credores Colaboradores Proprietários de Imóveis Ativos receberão integralmente seus créditos nas condições da Condição B ou D, conforme a natureza (classificação) de seus créditos. Condição J Esta condição se aplica exclusivamente ao Pagamento dos Credores Colaboradores Proprietários de Imóveis Ativos. O Crédito será pago mediante compensação entre os créditos detidos pela Recuperanda contra o Credor Colaborador Proprietário de Imóvel Ativo, a ser operada após a Homologação do Plano. Eventual saldo do Crédito existente após a compensação operada nos termos desta Cláusula 4.5.4.3 será pago da seguinte forma: a) Deságio: não haverá incidência de deságio sobre os Créditos. b) Correção monetária e juros remuneratórios: o saldo de principal do Crédito será corrigido monetariamente pelo IPCA, capitalizado anualmente desde a Data da Homologação. Não há juros remuneratórios; c) Carência de principal e correção monetária: haverá carência para o pagamento de principal do Crédito e de correção monetária até dezembro de 2030.	Um dos procedimentos arbitrais está em fase de liquidação e a desistência da arbitragem implica em esclarecer se a Recuperanda reconhecerá o crédito habilitado na recuperação judicial em favor dos fundadores. O Plano não permite que os credores façam adesão à cláusula de credor colaborador de proprietário de imóvel ativo de forma individual. Para ocorrer a adesão, é necessário que todos os proprietários cumpram os requisitos de forma conjunta.

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
4.5.4 Credores Colaboradores (iii) Proprietário de Imóvel Ativo (fls. 2625/2628)	d) Pagamento de principal e correção monetária: os valores correspondentes ao principal e correção monetária serão pagos em 60 (sessenta) parcelas mensais, iguais e sucessivas, sendo a primeira com vencimento no último Dia Útil de janeiro de 2031, e as demais no último Dia Útil dos meses subsequentes.	Não foi especificado expressamente o termo final da atualização, presumindo-se que seja a data do pagamento. Embora o período de carência se encerre em dezembro de 2030, o início do pagamento do eventual Crédito está previsto apenas para o último dia útil janeiro de 2031, implicando, na realidade, em uma carência maior.
5. Créditos Ilíquidos (fls. 2629)	Os Créditos Ilíquidos, salvo se previsto de forma diversa neste PRJ, serão pagos a partir (i) do trânsito em julgado da decisão administrativa, judicial ou arbitral que tornar o respectivo Crédito líquido e de sua habilitação na Recuperação Judicial ou (ii) da celebração de acordo entre as partes, respeitadas outras eventuais condições contidas nos referidos acordos. O respectivo Crédito deverá ser pago de acordo com a classificação e os critérios estabelecidos neste PRJ para a classe e condição nas quais o Crédito em questão esteja enquadrado. As regras de pagamento de tais Créditos, notadamente quanto à incidência de atualização, bem como à possibilidade do exercício das opções de pagamento que forem aplicáveis ao Credor, passarão a ser aplicáveis, conforme o caso, apenas a partir de sua habilitação na Recuperação Judicial ou da data da celebração do acordo entre as partes (respeitadas outras eventuais condições contidas nos acordos celebrados).	
6. Pagamento Créditos Retardatários (fls. 2629)	Os Créditos Retardatários serão pagos a partir (i) do trânsito em julgado da decisão administrativa, judicial ou arbitral que resultar na inclusão do Crédito Retardatário na Relação de Credores ou (ii) da celebração de acordo entre as partes, respeitadas outras eventuais condições contidas nos referidos acordos. O respectivo Crédito deverá ser pago de acordo com a classificação e os critérios estabelecidos neste PRJ para a classe e a condição nas quais o Crédito em questão esteja incluído.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
6. Pagamento Créditos Retardatários (fls. 2629)	As regras de pagamento de tais Créditos, notadamente quanto à contagem do prazo para pagamento, à incidência de atualização e à possibilidade do exercício das opções de pagamento que forem aplicáveis ao Credor, passarão a ser aplicáveis, conforme o caso, apenas a partir de sua habilitação na Recuperação Judicial ou da data da celebração do acordo entre as partes (respeitadas outras eventuais condições contidas nos acordos celebrados). Estão abrangidos na definição de Créditos Retardatários os Créditos Trabalhistas, Créditos Quirografários ou de qualquer natureza, desde que sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial, decorrentes de eventos ocorridos no curso do vínculo entre o Credor e a Recuperanda e anteriormente à Data do Pedido.	Embora a cláusula indique que as regras de pagamento dos Créditos Retardatários passarão a ser aplicáveis a partir da habilitação na Recuperação Judicial ou da celebração de acordo, não fica claro se a contagem do prazo para início dos pagamentos será reiniciada com base na habilitação ou se seguirá o cronograma original da classe de crédito correspondente. Por exemplo, caso o pagamento de determinado crédito tenha se iniciado em dezembro/2036 e a habilitação ocorra apenas em 2037, não se sabe se o credor fará jus às parcelas vencidas ou se o pagamento será iniciado a partir da habilitação. Recomenda-se esclarecimento da Recuperanda quanto a esse ponto.
7. Compensação e pagamento de valores devidos pelos credores à Recuperanda (fls. 2630)	Exceto se de outra forma estiver previsto neste PRJ, após a Homologação Judicial do PRJ e a novação dos Créditos através da aplicação de eventual deságio ao qual determinado Crédito esteja sujeito, a depender da classe e da condição em que esteja incluído, e antes de realizar o pagamento, a Recuperanda terá a faculdade (mas não a obrigação) de compensar eventuais créditos que detenha contra o respectivo Credor, de modo a lhe pagar apenas o eventual saldo do Crédito existente após a compensação realizada com o valor atualizado do crédito detido pela Recuperanda. Para todos os fins de direito, tal compensação será considerada uma compensação convencional, nos termos dos arts. 368 e seguintes do Código Civil. Por outro lado, a Recuperanda se reserva no direito de, naqueles casos em que optar por não realizar a compensação na forma que lhe permite esta Cláusula 7, ajuizar as medidas necessárias para cobrança dos créditos devidos a seu favor pelos Credores.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
8. Forma de cálculo das parcelas (fls. 2630)	Exceto se previsto de forma diversa no PRJ, sempre que houver previsão de pagamento escalonado no PRJ, o cálculo das parcelas será realizado de acordo com o Sistema de Amortização Constante, em que a cada mês a parcela correspondente à amortização de principal será acrescida da correção monetária e eventuais juros incidentes sobre o saldo devedor.	
9. Prazo e forma de pagamento (fls. 2630)	Exceto se previsto de forma diversa no PRJ: (i) todos os pagamentos poderão ser realizados sempre até o último Dia Útil do mês de referência; (ii) os Créditos serão pagos aos Credores por meio da transferência direta de recursos à conta bancária do respectivo Credor, TED ou PIX, sendo que a Recuperanda poderá contratar agente de pagamento para a efetivação de tais pagamentos aos Credores; e (iii) a Recuperanda poderá deduzir os tributos incidentes sobre o Crédito, de modo a pagar apenas seu valor líquido de tributos, na forma da legislação tributária aplicável. O comprovante de depósito do valor creditado a cada Credor servirá de prova de quitação do respectivo pagamento.	
10. Contas bancárias dos credores (fls. 2631)	Os Credores devem informar suas respectivas contas bancárias para recebimento dos pagamentos de seus Créditos mediante envio de comunicação por escrito endereçada à Recuperanda, nos termos da Cláusula 13.3. Os pagamentos que não forem realizados em razão da ausência de envio das informações ou atualização dos dados bancários pelos Credores, com, no mínimo, 15 (quinze) dias de antecedência da data de pagamento prevista , não serão considerados como um evento de descumprimento do PRJ. Neste caso, a critério da Recuperanda, os pagamentos devidos aos Credores serão depositados em juízo, às expensas do Credor, que responderá por quaisquer custos agregados em razão da utilização da via judicial para depósito. Não haverá a incidência de eventuais juros, multas ou quaisquer encargos moratórios caso qualquer pagamento deixe de ser realizado em razão da omissão do Credor em informar tempestivamente seus dados bancários.	Há previsão de depósito judicial dos créditos cujos credores não informaram os dados bancários de forma tempestiva. A Recuperanda não especifica quais os critérios a serem adotados para tal modalidade de pagamento, uma vez que consigna de forma genérica “a critério da Recuperanda”. 

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
10. Contas bancárias dos credores (fls. 2631)	Na eventualidade de o Credor não enviar os seus dados bancários para recebimento dos pagamentos de seus créditos no prazo de 5 (cinco) anos a contar da Data do Pagamento, tais dívidas da Recuperanda considerar-se-ão prescritas, nos termos do art. 206, §5º, I, do Código Civil, e os respectivos Créditos serão extintos em razão do silêncio do Credor, que caracterizará perdão da dívida correspondente da Recuperanda em face desse Credor. Exceto se previsto de outra forma neste PRJ, em nenhuma hipótese serão efetuados pagamentos em contas bancárias de terceiros indicadas pelos Credores.	
11. Alteração nos valores dos créditos (fls. 2632)	Na hipótese de se verificar eventual alteração no valor de qualquer Crédito decorrente de decisão administrativa, judicial ou arbitral transitada em julgado ou, ainda, em caso de celebração de acordo entre as partes, o valor alterado do Crédito será pago na forma prevista neste PRJ a partir do trânsito em julgado da decisão administrativa, judicial ou da celebração do acordo entre as partes. Neste caso, as regras de pagamento do valor alterado de tais Créditos, notadamente quanto à incidência de atualização, passarão a ser aplicáveis apenas a partir do referido trânsito em julgado ou da data da celebração do acordo entre as partes (respeitadas outras eventuais condições contidas nos acordos celebrados).	Recomenda-se esclarecimento da Recuperanda se o credor fará jus às parcelas vencidas ou se o pagamento será iniciado a partir do trânsito em julgado.
12. EFEITOS DO PRJ 12.1 Vinculação ao PRJ (fls. 2632)	As disposições do PRJ vinculam a Recuperanda e os Credores a partir da Homologação Judicial do PRJ, nos termos do artigo 59 da LRJ, bem como seus respectivos cessionários e sucessores a qualquer título, inclusive por força de sub-rogação. Adicionalmente, as disposições do PRJ relativas à incidência de correção monetária e juros eventualmente devidos, início do cômputo dos prazos de carência e de pagamento e disposições correlatas independem do trânsito em julgado da Homologação Judicial do PRJ.	
12.2 Novação (fls. 2632/2633)	O PRJ implica a novação dos Créditos, que serão pagos na forma estabelecida no PRJ. Por força da referida novação, exceto conforme previsto expressamente no PRJ, todas as obrigações, <i>covenants</i> , índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado, bem como outras obrigações e garantias que sejam incompatíveis com as condições deste PRJ deixarão de ser aplicáveis, sendo substituídas pelas previsões contidas neste PRJ.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
12.2 Novação (fls. 2632/2633)	Em consequência da novação dos Créditos, todas as anotações em cadastros de proteção ao crédito (tais como Serasa Experian, SPC Brasil etc.) e os protestos de títulos que lastreiem os Créditos deverão ser imediatamente cancelados mediante a apresentação da decisão de Homologação Judicial, acompanhada da íntegra do PRJ, perante os cadastros de proteção ao crédito, Cartórios de Protestos, Cartórios de Notas e/ou Cartórios de Registros de Títulos e Documentos.	
12.3 Reconstituição de Direitos (fls. 2633)	Na hipótese de convalidação da Recuperação Judicial em falência no prazo de supervisão estabelecido no artigo 61 da LRJ, os Credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da Recuperação Judicial, observado o disposto nos artigos 61, §2º, e 74 da LRJ.	
12.4 Ratificação de Atos (fls. 2633)	A aprovação do PRJ representará a concordância e ratificação da Recuperanda e dos Credores de todos os atos praticados e obrigações contraídas no curso da Recuperação Judicial, incluindo, mas não se limitando, a todos os atos e a todas as ações necessárias para integral implementação e consumação do PRJ e da Recuperação Judicial, cujos atos ficam expressamente autorizados, validados e ratificados para todos os fins de direito, inclusive e especialmente dos artigos 66, 74 e 131 da LRJ.	
12.5 Extinção de Ações (fls. 2633/2634)	Exceto se previsto de forma diversa no PRJ, os Credores não mais poderão, a partir da Homologação Judicial do PRJ: - ajuizar ou prosseguir toda e qualquer ação judicial ou processo de qualquer tipo relacionado a qualquer Crédito de valor líquido contra a Recuperanda; - executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral relacionada a qualquer Crédito contra a Recuperanda; penhorar quaisquer bens ou direitos da Recuperanda para satisfazer seus Créditos ou praticar qualquer outro ato construtivo contra tais bens e direitos; - criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre bens e direitos da Recuperanda; reclamar qualquer direito de compensação contra qualquer crédito devido à Recuperanda; e	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
12.5 Extinção de Ações (fls. 2633/2634)	iv. buscar a satisfação de seus Créditos por quaisquer outros meios, inclusive contra suas controladoras, afiliadas e coligadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário e econômico, e seus diretores, conselheiros, acionistas, sócios, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários a qualquer título (inclusive por força de sub-rogação). Todas as ações de qualquer natureza relacionadas a qualquer Crédito de valor líquido em curso contra a Recuperanda deverão ser extintas na Data da Homologação Judicial do PRJ, e as penhoras, constrições e Depósitos Judiciais que porventura não tenham sido liberados em favor da Recuperanda deverão sê-lo.	
12.6 Quitação (fls. 2634)	Os pagamentos realizados na forma estabelecida no PRJ acarretarão, de forma automática e independentemente de qualquer formalidade adicional, a quitação plena, irrevogável e irretratável, de todos os Créditos de qualquer tipo e natureza, inclusive eventuais juros, correção monetária, penalidades, multas e indenizações. Com a ocorrência da quitação, os Credores serão considerados como tendo quitado, liberado e/ou renunciado integralmente todos e quaisquer Créditos, e não mais poderão reclamá-los contra a Recuperanda, suas controladoras, afiliadas e coligadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário e econômico, e seus diretores, conselheiros, acionistas, sócios, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários a qualquer título (inclusive por força de sub-rogação).	
12.7 Formalização de Documentos e Outras Providências (fls. 2634)	A Recuperanda e os Credores se obrigam a realizar todos os atos e firmar todos os instrumentos e documentos que, na forma e na substância, sejam necessários ou adequados ao cumprimento e implementação do PRJ e obrigações correlatas.	
12.8 Aditamentos, Alterações ou Modificações ao PRJ (fls. 2635)	Aditamentos, alterações ou modificações ao PRJ podem ser propostos a qualquer tempo após a Homologação Judicial do PRJ, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aceitos pela Recuperanda e aprovados pela Assembleia de Credores ou por meio de termos de adesão na forma do art. 39, §4º, I, da LRJ. Aditamentos posteriores ao PRJ, desde que aprovados nos termos da LRJ, obrigam todos os Credores a ele sujeitos, independentemente da expressa concordância destes com os aditamentos posteriores. Para fins de cômputo, os Créditos deverão ser atualizados na forma deste PRJ e descontados os valores já pagos a qualquer título em favor dos Credores.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
13. Disposições Gerais 13.1 Contratos existentes e conflitos (fls. 2635)	Na hipótese de conflito entre as disposições deste PRJ e as obrigações previstas nos instrumentos contratuais anteriores à data de assinatura deste PRJ, bem como entre as disposições deste PRJ e eventuais aditivos a esses instrumentos contratuais, prevalecerá o PRJ.	
13.2 Anexos (fls. 2635)	Todos os Anexos a este PRJ são por ele incorporados e constituem parte integrante do Plano. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre o conteúdo deste PRJ e o de qualquer Anexo, prevalecerá o disposto no PRJ.	
13.3 Comunicações (fls. 2635/2636)	Todas as notificações, requerimentos, pedidos e outras comunicações à Recuperanda, exigidas ou permitidas pelo PRJ, para que sejam eficazes, deverão ser feitas por escrito e serão consideradas realizadas quando: (i) enviadas por correspondência registrada, com aviso de recebimento ("AR"), ou por serviço de courier, ao endereço abaixo indicado; (ii) enviadas por e-mail com comprovante de transmissão; ou (iii) protocoladas na sede da Recuperanda, conforme os dados de contato a seguir: Faculdades Metropolitanas Unidas Educacionais Ltda. – em Recuperação Judicial Aos cuidados de: Thalles Henrique Garcia Sales Feliciano Endereço: Rua Afonso Braz, nº 889, Vila Nova Conceição, São Paulo/SP, CEP 04511-011 E-mail: credor.rj@fmu.br	
13.4 Data de pagamento (fls. 2636)	Na hipótese de qualquer pagamento ou obrigação prevista no PRJ estar estipulada para ser realizada ou satisfeita em um dia que não seja um Dia Útil, o referido pagamento ou obrigação poderá ser realizado ou satisfeito, conforme o caso, no primeiro Dia Útil subsequente.	
13.5 Encargos financeiros (fls. 2636)	Salvo quando expressamente previsto de forma diversa no PRJ, não incidirá correção monetária nem eventuais juros sobre o valor dos Créditos desde a Data do Pedido, sendo que sua incidência se iniciará a partir da Data da Homologação.	
13.6 Créditos em moeda estrangeira (fls. 2636)	Os Créditos eventualmente denominados em moeda estrangeira serão mantidos na moeda original para todos os fins de direito, nos termos do art. 50, §2º, da Lei nº 11.101/2005 (LRJ), e seu pagamento será realizado em Reais (R\$), considerando-se a cotação da moeda estrangeira em relação ao Real na data de cada pagamento, observando-se as condições de pagamento aplicáveis, conforme a natureza do Crédito, dentre aquelas previstas na Cláusula 4 deste PRJ.	

CONDIÇÕES GERAIS PARA PAGAMENTOS AOS CREDORES

TÓPICO	DISPOSIÇÃO	COMENTÁRIOS AJ
13.7 Divisibilidade das Previsões do PRJ (fls. 2637)	Na hipótese de qualquer termo ou disposição do PRJ ser considerada inválida, nula ou ineficaz pelo Juízo da Recuperação Judicial ou pelas instâncias recursais competentes, os demais termos e disposições deverão permanecer válidos e eficazes, salvo se a invalidez parcial comprometer a viabilidade do seu cumprimento conforme as premissas consideradas no Laudo de Viabilidade e no Laudo de Avaliação de Ativos, caso em que a Recuperanda poderá requerer a convocação de nova Assembleia de Credores para deliberar sobre eventual novo PRJ ou Aditivo.	
13.8 Encerramento da Recuperação Judicial (fls. 2637)	A Recuperação Judicial será encerrada conforme o disposto nos artigos 61 e 63 da LRJ, devendo ser assegurada à Recuperanda a manutenção da Recuperação Judicial enquanto estiverem sendo negociados e implementados eventuais parcelamentos referidos no artigo 68 da LRJ, a transação prevista no artigo 10-C da Lei nº 10.522/02 ou qualquer outra modalidade de parcelamento ou transação tributária aplicável às sociedades em regime de recuperação judicial, tenham sido previstas ou não neste PRJ.	
13.9 Lei Aplicável (fls. 2637)	Os direitos, deveres e obrigações decorrentes do PRJ deverão ser regidos, interpretados e executados de acordo com as leis vigentes na República Federativa do Brasil.	
13.10 Eleição de foro (fls. 2637)	Todas as controvérsias ou disputas que surgirem ou estiverem relacionadas ao PRJ serão resolvidas pelo Juízo da Recuperação.	

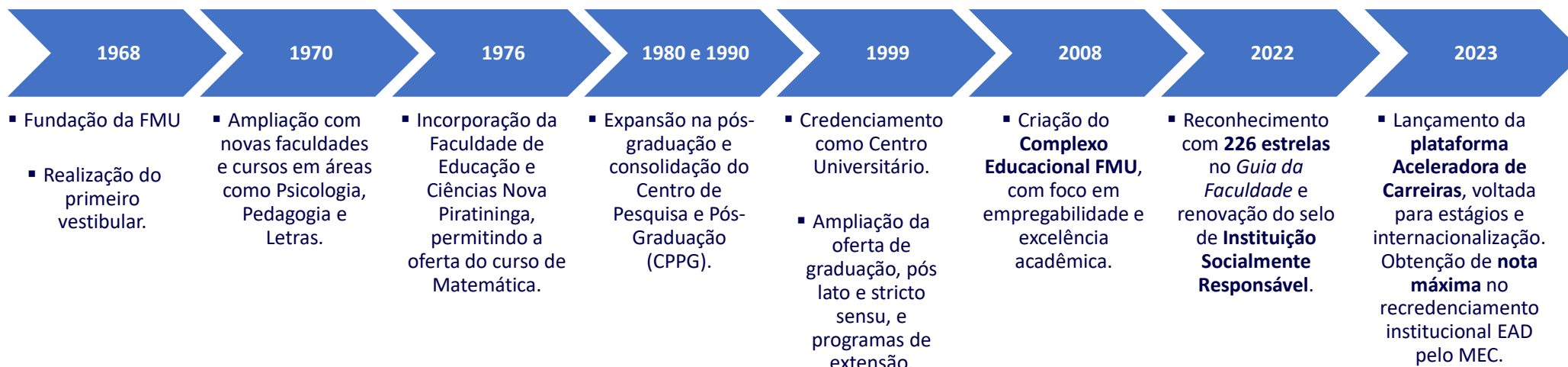
ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO FINANCEIRO

Fls. 2644/2717

ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

O Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira, elaborado pela **MEDEN CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA.**, em atendimento ao disposto no art. 53, III, da Lei nº 11.101/2005, se encontra acostado às fls. 2644/2711. O documento apresenta projeções financeiras elaboradas com base em informações fornecidas pela própria Recuperanda e seus assessores, com o objetivo de demonstrar a capacidade econômica da **FMU** para cumprir os compromissos assumidos no Plano de Recuperação Judicial.

Alguns fatores são destacados no laudo como elementos importantes que fazem parte da trajetória da Recuperanda:



ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

→ Introdução à Análise do Plano de Recuperação Judicial

O Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira, elaborado pela **MEDEN CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA.**, apresenta projeções financeiras elaboradas com base em informações fornecidas pela própria Recuperanda e seus assessores, com o objetivo de demonstrar a capacidade econômica da **FMU** em cumprir os compromissos assumidos no PRJ.

A consultoria esclarece que o estudo não foi submetido a auditoria legal, fiscal ou contábil e que, embora não tenha identificado qualquer conduta por parte da Recuperanda que restringisse ou comprometesse o acesso às informações, tampouco assume responsabilidade pela veracidade, exatidão ou suficiência dos dados analisados.

Quanto aos tópicos apresentados no laudo relacionados à história institucional da **FMU**, às causas da crise e à análise de mercado, esta Administradora Judicial opta por não reproduzir os seus comentários no presente relatório, uma vez que tais pontos já foram abordados em seu relatório anterior, constante às fls. 1901/1969 do processo.

→ Metodologia Utilizada

A metodologia empregada na elaboração do laudo se baseou em documentos contábeis, relatórios gerenciais disponibilizados pela **FMU** e projeções construídas a partir de premissas internas. A avaliação dos ativos pode ser feita por três abordagens — custo, mercado e renda —, mas o relatório não define de forma clara qual delas foi adotada.

A metodologia de projeção da receita considerou que a principal fonte de geração de receita da **FMU** decorre da quantidade de alunos matriculados, dos valores das mensalidades cobradas e dos reajustes anuais aplicados. Foram projetados aumentos no número de alunos nas modalidades presencial e EAD, considerando os picos de matrícula e os efeitos de evasões, trancamentos e cancelamentos ao longo do semestre.

Para os alunos presenciais, foram incorporadas as sazonalidades típicas do calendário acadêmico, com maior ingresso no início dos semestres letivos e reduções esperadas no decorrer dos mesmos. Para os alunos EAD, a projeção levou em conta a variação histórica da base de alunos, as sazonalidades associadas aos ciclos de matrícula e os efeitos de evasão e trancamento. Além disso, foi considerado o reajuste anual das mensalidades com base na inflação, o que impacta positivamente a projeção de receitas. Outras fontes de receita foram consideradas, como taxas administrativas e de secretaria, aluguéis de espaços comerciais localizados nas dependências da **FMU**, atividades acadêmicas, científicas e culturais, bem como receitas com DPU (Dependentes de Último Ano).

→ Fontes de Informação

Além das reuniões realizadas com a equipe da **FMU** e do exame dos documentos já constantes nos autos da Recuperação Judicial, a **MEDEN** utilizou-se de dados públicos, como indicadores macroeconômicos, índices financeiros e informações setoriais de domínio público, para embasar suas projeções.

ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

DRE E FLUXO DE CAIXA PROJETADOS (fls. 2675/2677)

FMU **FIAM**
FAAM

PREMISSAS PROJETATIVAS - FMU (R\$ mil)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Receita Operacional Bruta Total	346.739	374.276	419.801	485.152	504.602	524.786	545.777	567.608	590.312	613.925	638.482	664.021	690.582	718.205	746.934	776.811
Receita com Alunos Presenciais (F2F)	223.494	239.123	259.879	293.609	305.353	317.567	330.270	343.481	357.220	371.509	386.369	401.824	417.897	434.613	451.997	470.077
Receita com Alunos EAD	114.209	123.379	146.970	178.462	185.600	193.024	200.745	208.575	216.412	225.811	234.843	244.237	254.006	264.167	274.733	285.723
Outras Receitas	9.036	11.774	12.952	13.081	13.649	14.194	14.762	15.553	15.967	16.605	17.270	17.960	18.679	19.426	20.203	21.011
Deduções e outros	-27.083	-28.817	-32.387	-39.066	-40.504	-42.124	-43.809	-45.561	-47.384	-49.279	-51.250	-53.300	-55.432	-57.649	-59.955	-62.353
Impostos	-6.754	-7.250	-8.197	-9.441	-9.819	-10.212	-10.620	-11.045	-11.487	-11.946	-12.424	-12.921	-13.438	-13.976	-14.535	-15.116
Repasse	-20.329	-21.567	-24.190	-29.625	-30.685	-31.912	-33.188	-34.516	-35.897	-37.332	-38.826	-40.379	-41.994	-43.674	-45.421	-47.237
Receita Operacional líquida (=)	319.656	345.459	387.414	446.086	464.098	482.662	501.968	522.047	542.929	564.646	587.232	610.721	635.150	660.556	686.978	714.457
Custo das Mercadorias Vendidas (COGS)	-120.835	-127.138	-130.906	-140.262	-145.872	-151.707	-157.775	-164.086	-170.650	-177.476	-184.575	-191.958	-199.636	-207.621	-215.926	-224.563
Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A)	-158.663	-181.555	-202.311	-223.422	-221.499	-230.056	-238.956	-248.211	-257.837	-267.848	-278.259	-289.086	-300.347	-312.058	-324.237	-336.904
EBITDA (=)	40.158	36.766	54.197	82.402	96.727	100.899	105.237	109.750	114.442	119.323	124.399	129.677	135.167	140.877	146.815	152.990
Margem Ebtida	13%	11%	14%	18%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%
FLUXO DE CAIXA - FMU (R\$ mil)	2025	2.026	2.027	2.028	2.029	2.030	2.031	2.032	2.033	2.034	2.035	2.036	2.037	2.038	2.039	2.040
EBITDA	40.158	36.766	54.197	82.402	96.727	100.899	105.237	109.750	114.442	119.323	124.399	129.677	135.167	140.877	146.815	152.990
IRPJ/CSLL	-	-	-1.017	-8.704	-12.054	-14.874	-15.731	-17.168	-18.290	-19.678	-21.196	-22.722	-24.336	-26.015	-27.760	-29.576
Variação de Capital de Giro	-3.276	3.829	-4.390	-21.368	-8.449	-1.490	1.655	1.779	1.979	1.969	2.251	-10.968	-35.709	-58.568	-71.022	-76.214
Demais Contas	8.747	-7.634	8.779	11.314	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL (FCO)	45.629	32.961	57.569	63.644	77.723	86.034	92.661	95.861	99.632	103.114	106.953	97.487	76.622	57.794	49.533	48.700
CAPEX	-12.117	-12.671	-13.178	-13.705	-14.253	-14.824	-15.417	-16.033	-16.674	-17.341	-18.035	-18.757	-19.507	-20.287	-21.099	-21.942
FLUXO DE CAIXA INVESTIMENTOS (FCI)	-12.117	-12.671	-13.178	-13.705	-14.253	-14.824	-15.417	-16.033	-16.674	-17.341	-18.035	-18.757	-19.507	-20.287	-21.099	-21.942
Dívida Tributária	-11.990	-13.449	-14.929	-16.577	-20.986	-5.728	-4.927	-2.251	-2.476	-1.103	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF)	-11.990	-13.449	-14.929	-16.577	-20.986	-5.728	-4.927	-2.251	-2.476	-1.103	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Pagamentos PRJ	21.521	6.841	29.462	33.362	42.484	65.482	72.318	77.577	80.481	84.669	88.918	78.731	57.115	37.507	28.434	26.757
Pagamento PRJ - Classe I	-1.211	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-69	-69	-67	-64	-60
Pagamento PRJ - Classe III	-3.237	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento PRJ - Classe IV	-1.046	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credor Proprietário de imóvel Ativo	-	-	-	-	-	-	-28.124	-27.187	-26.249	-25.311	-24.374	-	-	-	-	-
Credor Colaborador Fornecedor	-16.596	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credor Colaborador Financeiro	-3.082	-17.775	-24.540	-35.278	-43.599	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pagamento PRJ	-	25.172	-	17.775	-	24.540	-	35.278	-	43.599	-	28.124	-	27.187	-	26.249
Fluxo de Caixa do Período	-3.649	-10.934	4.922	-1.916	-1.115	65.482	44.194	50.390	54.232	59.358	64.544	78.661	57.046	37.440	28.370	26.697
Saldo de Caixa Inicial	26.440	22.790	11.856	16.788	14.862	13.747	79.229	123.423	173.813	228.045	287.403	351.947	430.608	487.654	525.094	553.463
Fluxo de Caixa do Período	-3.649	-10.934	4.922	-1.916	-1.115	65.482	44.194	50.390	54.232	59.358	64.544	78.661	57.046	37.440	28.370	26.697
Saldo de Caixa Final	22.790	11.856	16.778	14.872	13.747	79.229	123.423	173.813	228.045	287.403	351.947	430.608	487.654	525.094	553.463	580.161

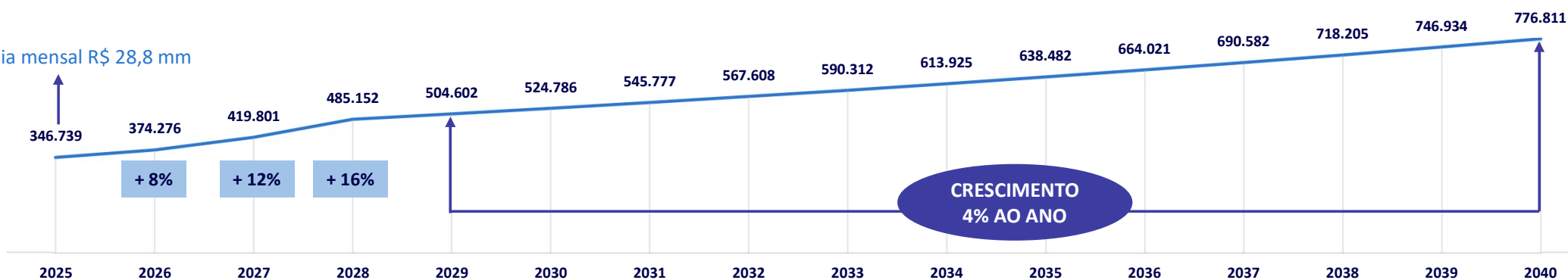
ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada - DRE

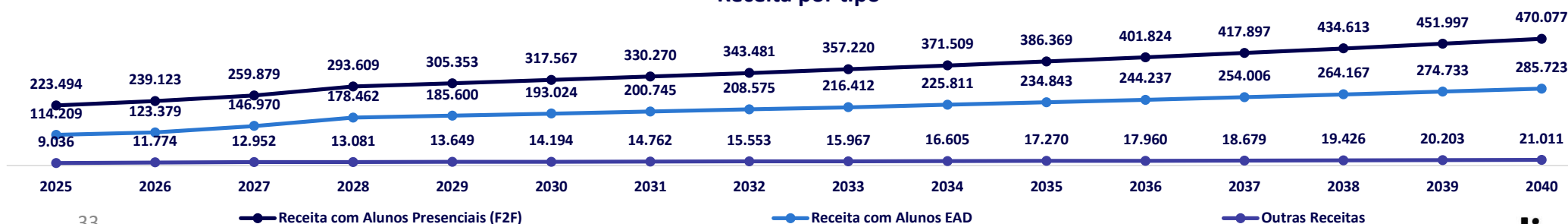
- A análise das premissas projetivas revela uma expectativa de crescimento contínuo na receita operacional bruta entre 2025 e 2040, saindo de R\$ 346,7 milhões para R\$ 776,8 milhões. Observa-se um crescimento mais acentuado nos primeiros anos da projeção: de 2025 até 2026 o aumento é de aproximadamente 8%, passando para 12% entre 2026 e 2027, e alcançando 16% entre 2027 e 2028. A partir de então, a projeção adota uma taxa de crescimento mais conservadora, na faixa de 4% ao ano até 2040, o que resulta em um crescimento acumulado de aproximadamente 124% em quinze anos. A maior parte desse crescimento é atribuída ao aumento da receita com alunos presenciais e EAD, com destaque para a modalidade EAD que cresce cerca de 150% no período (de R\$ 114,2 milhões para R\$ 285,7 milhões).

Receita Operacional Bruta Total

Média mensal R\$ 28,8 mm



Receita por tipo

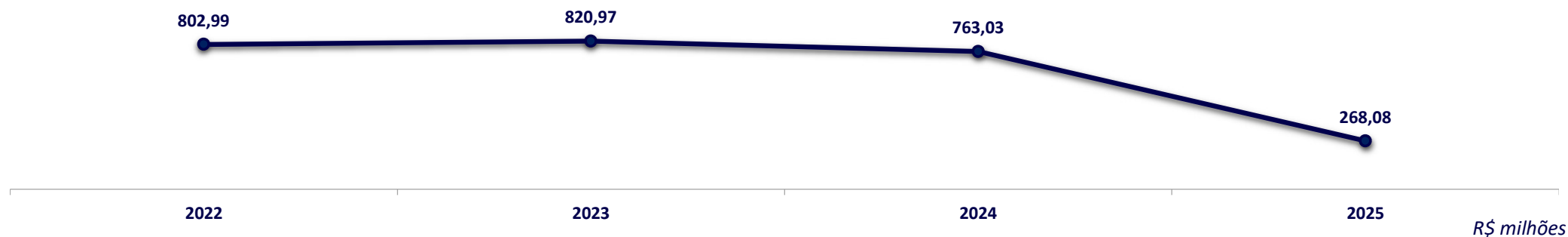


ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada - DRE

- Comparando com os dados históricos de 2022 a 2024, observa-se que a **FMU** já enfrentava certa volatilidade: a receita bruta caiu de R\$ 820 milhões em 2023 para R\$ 763 milhões em 2024. Ainda, observa-se que a projeção de receita bruta para o exercício de 2025 (R\$ 346,7 milhões) corresponde a uma média mensal de aproximadamente R\$ 28,9 milhões, contudo, até abril de 2025 a **FMU** já vinha apurando receitas médias mensais muito maiores, em torno de R\$ 67 milhões. Portanto, o cenário desenhado para o ano de 2025 pode ser considerado conservador em comparação ao desempenho efetivo nos primeiros meses do ano.

FATURAMENTO HISTÓRICO



ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

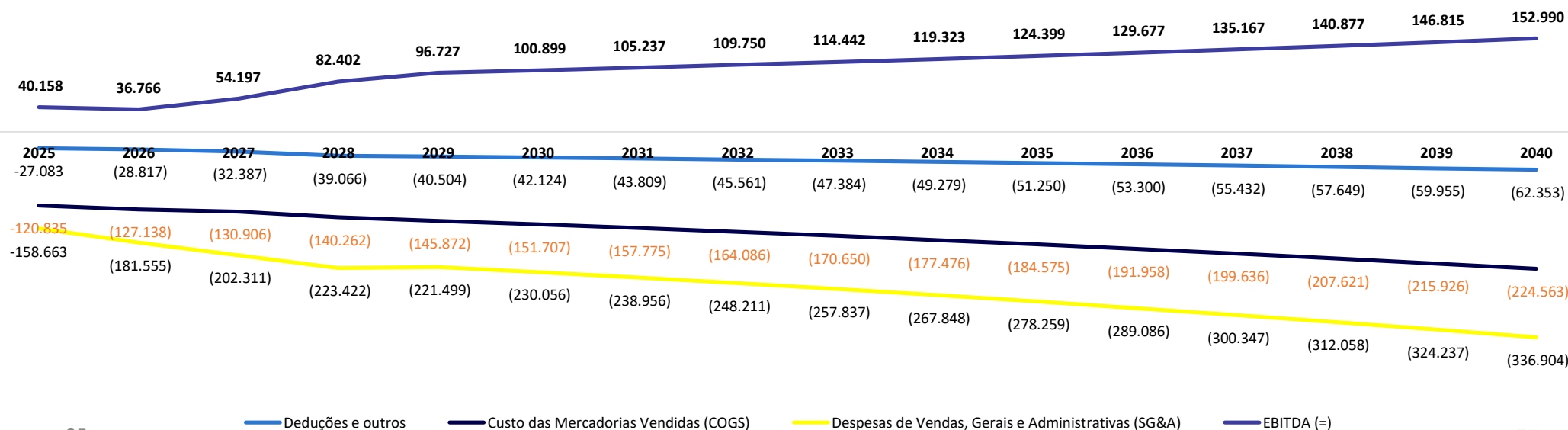
Análise da projeção apresentada - DRE

- As deduções de receita, por sua vez, permanecem elevadas ao longo de todo o período.
- Os custos operacionais (COGS) e as despesas administrativas (SG&A) crescem em ritmo inferior ao da receita bruta, o que pode sugerir ganhos de escala e eficiência.

EBTIDA

- Cresce de R\$ 40 milhões (2025) para R\$ 152,9 milhões (2040).
- Margem EBITDA atinge 21,4% ao final do período (2040).
- Em 2025, o EBITDA projetado representa 12,6% da receita líquida, considerado conservador frente à margem acumulada de 9% até abril.
- Histórico: EBITDA negativo em 2022 e 2023; primeiro resultado positivo em 2024 (R\$ 49,7 milhões) e até abril de 2025 foi de R\$ 9,3 milhões.

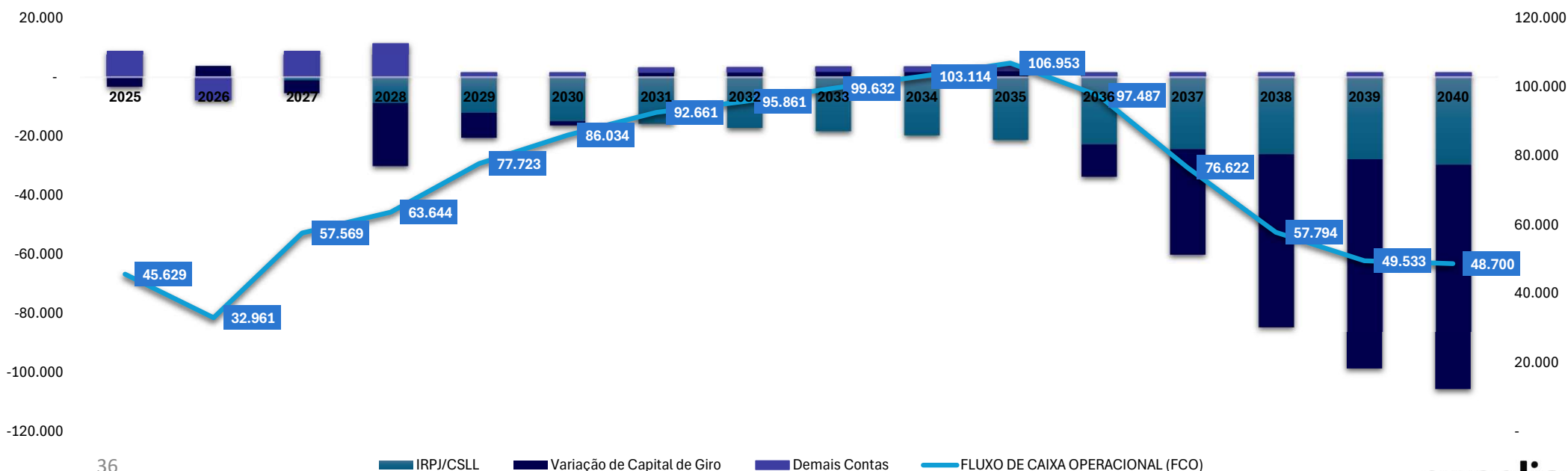
Considerando que o desempenho projetado corresponde a uma margem anual apenas ligeiramente superior à margem acumulada em um único quadrimestre — período que, via de regra, possui menor concentração de receitas em razão do calendário acadêmico — entende-se que a estimativa inicial de 12,6% parece prudente.



ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada – Fluxo de Caixa

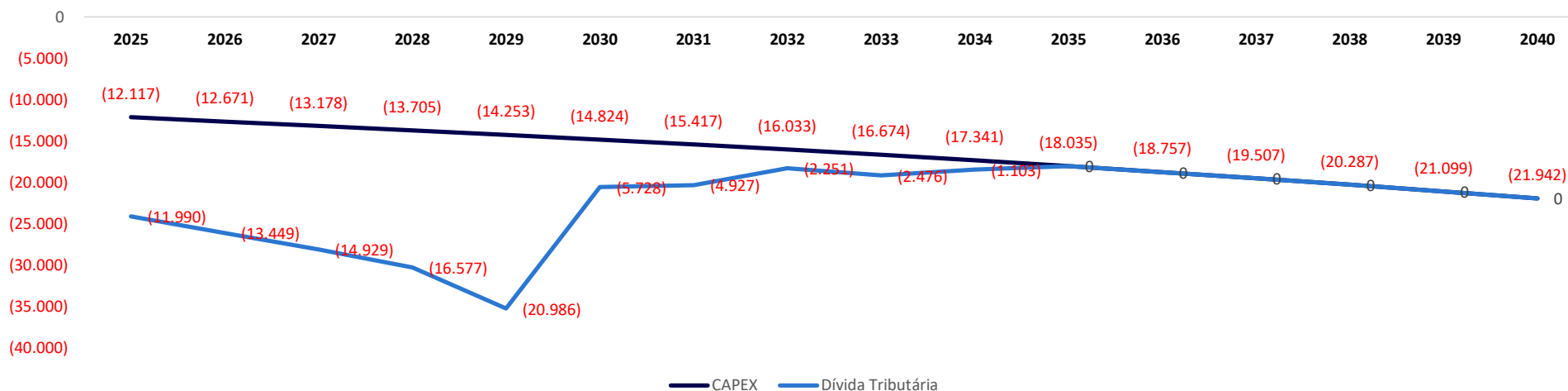
- O **fluxo de caixa operacional (FCO)** parte de R\$ 45,6 milhões em 2025 e atinge R\$ 106,9 milhões em 2035, acompanhando o aumento do EBITDA. A partir de 2036, o FCO apresenta trajetória descendente, encerrando 2040 em R\$ 48,7 milhões. Tal comportamento está relacionado, principalmente, à variação negativa do capital de giro em determinados anos — como 2033, quando a necessidade de recursos para manter as operações se eleva consideravelmente. Também se observa oscilação nos valores indicados na rubrica "**demaís contas**", ora positivos, ora negativos, sem que tenha sido apresentado esclarecimento específico sobre sua composição. Esses fatores afetam temporariamente a geração líquida de caixa da operação.
- Quanto ao IRPJ/CSLL, observa-se a ausência de projeção para os exercícios de 2025 e 2026. Embora essa ausência possa decorrer da compensação de prejuízos fiscais acumulados pela Recuperanda — conforme permitido pela legislação vigente, que admite a dedução de até 30% do lucro real por exercício —, não há esclarecimento específico no laudo sobre esse ponto. A partir de 2027, os valores passam a ser projetados, o que pode indicar o esgotamento desses créditos tributários e o retorno da tributação sobre o lucro. Recomenda-se que a Recuperanda esclareça se a ausência de IRPJ/CSLL nos dois primeiros exercícios decorre do aproveitamento de prejuízos fiscais e, se positivo, qual a origem e o montante desses créditos acumulados.



ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada – Fluxo de Caixa

- As projeções apresentadas pela Recuperanda indicam a realização contínua de investimentos **(CAPEX)** ao longo do período de 2025 a 2040, totalizando R\$ 265 milhões no acumulado. O CAPEX parte de R\$ 12,1 milhões em 2025 e evolui de forma progressiva até atingir R\$ 21,9 milhões em 2040. Esses valores representam investimentos voltados à manutenção da infraestrutura física e tecnológica da instituição, essenciais para a continuidade operacional e para a expansão da base de alunos, especialmente no modelo EAD.
- A destinação desses recursos parece coerente com o crescimento projetado da receita e da base de alunos, mas também impõe compromissos financeiros relevantes à Recuperanda.
- As projeções financeiras contemplam também a amortização da **dívida tributária** da FMU, com pagamentos programados entre 2025 e 2034. Os valores começam em R\$ 11,9 milhões em 2025 e diminuem gradualmente até R\$ 1,1 milhão em 2034, totalizando aproximadamente R\$ 94 milhões no período.
- A inclusão da dívida tributária no fluxo de caixa demonstra o compromisso da Recuperanda com a regularização fiscal ao longo do Plano, medida essencial para garantir a manutenção de certidões, participação em programas de parcelamento e acesso a eventuais benefícios tributários. Ainda assim, é importante que a Recuperanda detalhe em seus relatórios periódicos os instrumentos utilizados para a amortização desses débitos (como parcelamentos ou compensações), bem como o acompanhamento da adimplência perante os órgãos competentes.



ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada – Fluxo de Caixa

Pagamentos do Plano de Recuperação Judicial

O fluxo de caixa projetado apresenta a distribuição dos pagamentos de obrigações contempladas no Plano de Recuperação Judicial (PRJ), discriminando os valores por classe e natureza dos credores. O cronograma de desembolsos se concentra entre os anos de **2025 a 2040**, totalizando aproximadamente **R\$ 277 milhões** no período. Os pagamentos são divididos da seguinte forma:

Classe I – Créditos Trabalhistas

Os pagamentos da Classe I totalizam **R\$ 1,5 milhão**, sendo **R\$ 1,2 milhão desembolsados em 2025** e o restante distribuído entre **2036 e 2040**, com valores anuais entre **R\$ 60 mil e R\$ 70 mil**. Esses pagamentos finais referem-se ao **saldo excedente a 150 salários-mínimos**, acrescido de **correção monetária**, conforme o cronograma e carência previstos no PRJ. Entretanto, considerando que o valor projetado de R\$ 1,5 milhão representa apenas **71% do total listado no primeiro edital de credores**, é fundamental que a **Recuperanda esclareça quais critérios adotou** para estimar esse montante, uma vez que esse valor contempla apenas parte dos credores, ou se esta projeção reflete adesões a condições específicas previstas no plano.

Classe III – Quirografários

A Classe III apresenta uma **previsão de pagamento única em 2025**, no valor de **R\$ 3,2 milhões**. Embora o fluxo indique uma quitação integral e antecipada, **não estão claras as premissas utilizadas** para definição desse montante, tendo em vista que o **Plano de Recuperação Judicial prevê diferentes condições de pagamento a critério de cada credor**, e a **primeira listagem de créditos apresenta valor significativamente superior** ao projetado.

Dessa forma, a **Recuperanda deverá esclarecer** quais premissas foram consideradas para limitar os pagamentos a apenas R\$ 3,2 milhões nessa classe, e se esse valor contempla apenas credores que já aderiram a condições específicas ou se há previsão de pagamentos adicionais em exercícios futuros não demonstrados na projeção.

Classe IV – Microempresas e Empresas de Pequeno Porte

O fluxo de caixa indica pagamento da Classe IV exclusivamente em **2025**, no valor de **R\$ 1 milhão**, refletindo a **priorização das microempresas e EPPs**, conforme diretrizes legais e negociais previstas no PRJ. Ao comparar esse valor com o **total da classe listado no primeiro edital de credores**, verifica-se que o montante projetado está **alinhado ao valor integral dos créditos**, sugerindo que a Recuperanda pretende quitar a totalidade dessa classe já no primeiro ano de execução do plano. Ainda assim, é importante esclarecer quais premissas adotadas, tendo em vista que o PRJ prevê diversas condições de pagamento a ser escolhida por cada credor.

Credores Colaboradores e Estratégicos

Credores Colaboradores – Fornecedores: desembolso único de **R\$ 16,6 milhões em 2025**.

Credores Colaboradores – Financeiros: pagamentos de **R\$ 124,3 milhões**, distribuídos entre 2025 e 2029, com destaque para os anos de 2026 a 2029, nos quais os valores anuais ultrapassam R\$ 17 milhões.

ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada – Fluxo de Caixa

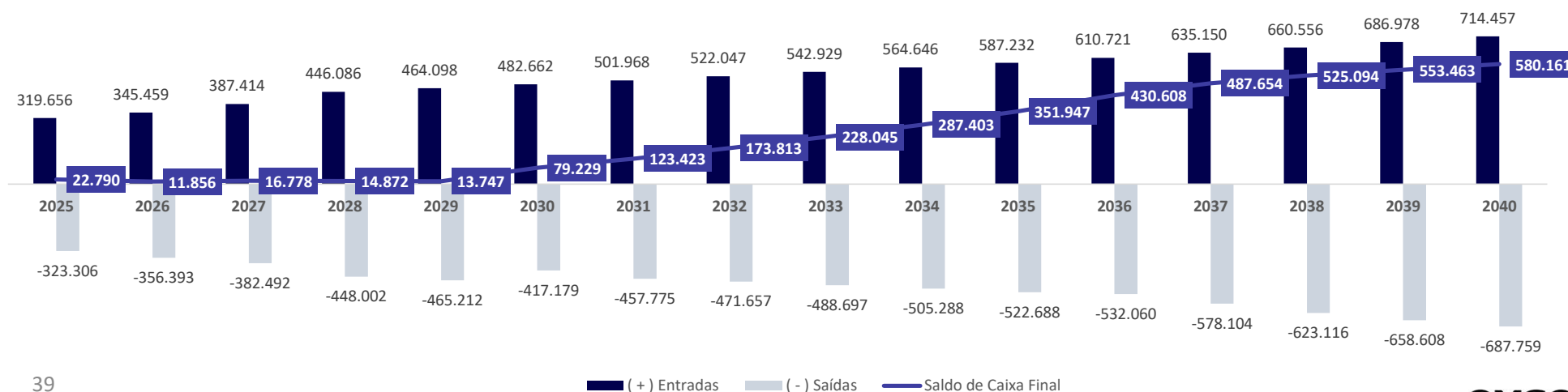
Credor Proprietário de Imóvel

A obrigação referente ao **credor proprietário de imóvel** é quitada entre **2031 e 2035**, totalizando **R\$ 131,2 milhões**. Os valores pagos anualmente variam entre **R\$ 24,3 e R\$ 28,1 milhões**.

Os valores apresentados em relação às subclasses de credores fornecedores, financeiros e proprietário de imóvel, estão vinculados a **condições específicas previstas no Plano de Recuperação Judicial**, as quais **dependem da adesão dos credores** a determinadas cláusulas e opções de negociação. **Não há no plano ou no laudo informações claras sobre quais credores teriam aderido ou quais premissas foram utilizadas** para projetar esses pagamentos.

Dessa forma, é necessário que a **Recuperanda esclareça quais critérios considerou** para definir os montantes projetados no fluxo de caixa relacionados aos credores colaboradores, e se esses valores já refletem compromissos firmes assumidos ou apenas uma estimativa com base em adesões potenciais.

→ O saldo de caixa final previsto para 2040, de R\$ 580 milhões, resulta da geração acumulada de caixa operacional ao longo dos anos, mesmo com a ocorrência de períodos em que as saídas superam as entradas. Esse comportamento é possível devido ao acúmulo de saldos positivos em anos anteriores, que compensam os déficits pontuais. A análise indica que, mesmo com oscilações no fluxo de caixa, a Recuperanda consegue manter liquidez, desde que as premissas de desempenho projetadas se concretizem. A trajetória sugere estabilidade financeira, mas exige acompanhamento rigoroso para garantir equilíbrio entre receitas e despesas.



ANÁLISE DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Análise da projeção apresentada – Fluxo de Caixa

Considerações Finais:

- As projeções econômico-financeiras apresentadas no laudo indicam um cenário de recuperação gradual e consistente da **FMU** ao longo do período de 2025 a 2040, com crescimento relevante de receita, **evolução positiva da margem EBITDA** e geração progressiva de fluxo de caixa operacional.
- Observa-se que o laudo adota premissas prudentes nos primeiros exercícios projetados, principalmente em 2025, ao indicar receitas inferiores ao desempenho real registrado até abril desse ano. Essa postura conservadora afeta a credibilidade das projeções iniciais e sugere cautela por parte da Recuperanda na construção do cenário base.
- A trajetória de crescimento da receita bruta, especialmente impulsionada pela modalidade EAD, é compatível com as tendências do setor educacional, mas está sujeita a riscos relevantes, como elevação da concorrência, aumento das taxas de evasão e limitações no poder aquisitivo das famílias. Dessa forma, o cumprimento das metas depende fortemente da implementação efetiva de ações comerciais, operacionais e acadêmicas para retenção e atração de alunos, além de contínua adaptação às mudanças no mercado educacional.
- A estrutura de custos e despesas indica expectativa de ganhos de eficiência ao longo do tempo, refletidos na ampliação da margem EBITDA, que atinge 21% em 2040. No entanto, esse desempenho deve ser acompanhado com atenção, uma vez que a instituição apenas recentemente passou a registrar resultados operacionais positivos, após anos com EBITDA negativo.
- A projeção de investimentos (CAPEX), estimada em cerca de R\$ 265 milhões ao longo do período, revela um plano de modernização contínuo, mas que impõe compromissos significativos à geração de caixa. Da mesma forma, o cronograma de amortização da dívida tributária, com pagamentos até 2034, exige disciplina financeira e previsibilidade na execução orçamentária.
- O fluxo de pagamentos do Plano de Recuperação Judicial está incorporado às projeções, com desembolsos expressivos nos primeiros cinco anos (2025 a 2029), especialmente voltados aos credores colaboradores e financeiros. Destaca-se também o volume relevante previsto entre 2031 e 2035, destinado ao credor proprietário de imóvel, bem como os pagamentos parcelados dos créditos trabalhistas excedentes a 150 salários-mínimos entre 2036 e 2040.
- A projeção de saldo de caixa final superior a R\$ 580 milhões até 2040 sugere folga de liquidez ao final do período, desde que os resultados esperados se concretizem e a execução do plano ocorra conforme delineado.
- Assim, embora existam riscos setoriais e operacionais relevantes, o conjunto de premissas e projeções apresentado permite vislumbrar um cenário de recuperação sustentável da **FMU**, condicionada ao cumprimento efetivo das medidas propostas e à adequada governança durante a vigência do Plano.
- Contudo, com relação às projeções de pagamento dos credores, os valores apresentados em relação às classes I, III e IV são diferentes dos valores indicados no 1º e 2º editais, **devendo a Recuperanda esclarecer quais critérios adotou para estimar aqueles montantes indicados nas projeções.**
- Com relação às subclasses de credores fornecedores, financeiros e proprietários de imóvel, estão vinculados a condições específicas previstas no Plano de Recuperação Judicial, as quais dependem da adesão dos credores a determinadas cláusulas e opções de negociação. **Não há no laudo informações claras sobre quais critérios foram considerados na estimativa de adesões ou quais premissas utilizadas para projetar esses pagamentos, devendo a Recuperanda esclarecer.**

ANÁLISE DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

ANÁLISE DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Nos termos do inciso III do art. 53 da Lei 11.101/2005, o Plano de Recuperação Judicial deve conter “**laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada**”.

A Recuperanda apresentou, como parte integrante do Plano, o documento intitulado *Avaliação dos Ativos*, elaborado pela consultoria contratada para a confecção do laudo econômico-financeiro. Embora o estudo afirme considerar metodologias reconhecidas de mercado, como custo histórico, valor justo e liquidação forçada, não há clareza quanto à metodologia efetivamente utilizada para cada grupo de bens.

A apresentação dos ativos foi realizada de forma agregada por categorias (ex: imóveis, equipamentos, móveis, softwares, veículos e intangíveis), portanto, **sem detalhamento individualizado**, o que dificulta a verificação de sua localização, estado de conservação, liquidez e existência de ônus ou restrições.

Um ponto de atenção diz respeito aos **bens intangíveis**, especialmente as **marcas**. O estudo atribui **valor significativo ao ativo “marcas”**, mas **não foi apresentado laudo técnico específico para embasar tal avaliação**. Avaliações de intangíveis — notadamente marcas — **requerem metodologia especializada e parâmetros próprios**, como valor de mercado, potencial de geração de receita, tempo de uso e notoriedade, **o que não foi demonstrado**.

Portanto, **a ausência de laudo técnico específico e de justificativas metodológicas para os intangíveis compromete a confiabilidade dos valores atribuídos**, especialmente diante da relevância desses bens na composição do ativo total da Recuperanda.

- Falta **individualização e detalhamento dos ativos**;
- Não há **laudo técnico autônomo** que valide os valores atribuídos, principalmente aos bens intangíveis;
- A metodologia adotada **não foi claramente exposta ou demonstrada com base comparativa de mercado**.

ANÁLISE DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Tabela 1: Bens e Ativos da FMU
fls 2696

FACULDADES METROPOLITANAS UNIDAS EDUCACIONAIS LTDA DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	
BENS E ATIVOS CONTABILIDADE (R\$)	SALDO EM 28/02/2025
ATIVO CIRCULANTE	154.006.221
Caixa e equivalentes de caixa	20.811.050
Contas a receber	82.418.227
Contas a receber de financiamento próprio	16.210.817
Despesas antecipadas	272.373
Seguros antecipados	7.183.535
Adiantamentos	1.149.428
Impostos a recuperar	15.058.080
Reembolso Alienação – Aquisição FMU	10.902.712
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.278.305.498
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	248.838.984
Contas a receber de financiamento próprio	5.727.363
Outros créditos tributários	10.342.491
Depósitos judiciais	10.049.632
Reembolso Alienação - Aquisição FMU	222.719.498
INVESTIMENTOS	699.249.834
Ágio	674.249.834
Investimentos Coligadas e Controladas	25.000.000
IMOBILIZADO	83.632.690
Benfeitorias leasing de imóveis	127.694
Benfeitorias em imóveis de terceiros	15.323.620
Máquinas e equipamentos	1.142.507
Móveis e utensílios	299.458
Computadores e periféricos	782.445
Bibliotecas	10.740
Equipamentos de comunicação	753.236
Direito de uso de Edificações e Terrenos	65.083.990
INTANGÍVEL	246.692.990
Desenvolvimento de Software	354.940
Marcas e patentes	222.986.944
Softwares adquiridos	7.529.368
Desenvolvimento de currículo	2.387.092
Projeto Level Up	13.434.645
TOTAL DO ATIVO	1.432.311.719

Tabela 2: Classes contábeis do imobilizado da FMU
fls 2701

BENS E ATIVOS - IMOBILIZADO (R\$ mil)	Saldo em 28/02/2025
Total do Imobilizado	83.523.690
Benfeitorias leasing de imóveis	127.694
Benfeitorias em imóveis de terceiros	15.323.620
Máquinas e equipamentos	1.142.507
Móveis e utensílios	299.458
Computadores e periféricos	782.445
Biblioteca	10.740
Equipamentos de comunicação	753.236
Direito de uso de Edificações e Terrenos	65.083.990

Tabela 3: Classes contábeis do ativo intangível da FMU
fls 2701

BENS E ATIVOS - INTANGÍVEL (R\$ mil)	Saldo em 28/02/2025
Total do Intangível	246.692.990
Desenvolvimento de Software	354.940
Marcas e patentes	222.986.944
Softwares adquiridos	7.529.368
Desenvolvimento de currículo	2.387.092
Projeto Level Up	13.434.645

ANÁLISE DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

FMU **FIAM**
FAAM

Tabela 4: Avaliação dos Bens e Ativos da FMU
fls 2703

FACULDADES METROPOLITANAS UNIDAS	AVALIAÇÃO DE BENS E ATIVOS – EM 28/02/2025		
BENS E ATIVOS CONTABILIDADE (R\$)	SALDO EM 28/02/2025	AJUSTES NECESSÁRIOS	SALDOS AJUSTADOS
ATIVO CIRCULANTE	154.006.221	24.316.535	129.689.686
Caixa e equivalentes de caixa	20.811.050	-	20.811.050
Contas a receber	82.418.227	-	82.418.227
Contas a receber de financiamento próprio	16.210.817	16.210.817	-
Despesas antecipadas	272.373	262.288	10.085
Seguros Antecipados	7.183.535	7.183.535	-
Adiantamentos	1.149.428	598.122	551.306
Impostos a recuperar	15.058.080	61.774	14.996.307
Reembolso Alienação - Aquisição FMU	10.902.712	-	10.902.712
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.278.305.498	975.628.448	302.677.049
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	248.838.984	208.313.942	40.525.042
Contas a receber de financiamento próprio	5.727.363	-	5.727.363
Outros créditos tributários	10.342.491	-	10.342.491
Depósitos judiciais	10.049.632	10.049.632	-
Reembolso Alienação - Aquisição FMU	222.719.498	198.264.310	24.455.188
INVESTIMENTOS	699.249.834	679.249.834	20.000.000
Ágio	674.249.834	674.249.834	-
Investimentos Coligadas e Controladas	25.000.000	5.000.000	20.000.000
IMOBILIZADO	83.523.690	80.535.304	2.988.386
Benfeitorias leasing de imóveis	127.694	127.694	-
Benfeitorias em imóveis de terceiros	15.323.620	15.323.620	-
Máquinas e equipamentos	1.142.507	-	1.142.507
Móveis e utensílios	299.458	-	299.458
Computadores e periféricos	782.445	-	782.445
Biblioteca	11.000	-	11.000
Equipamentos de comunicação	753.236	-	753.236
Direito de uso de Edificações e Terrenos	65.083.990	65.083.990	-
INTANGÍVEL	246.692.990	7.529.368	239.163.621
Desenvolvimento de Software	354.940	-	354.940
Marcas e patentes	222.986.944	-	222.986.944
Softwares adquiridos	7.529.368	7.529.368	-
Desenvolvimento de currículo	2.387.096	-	2.387.096
Projeto Level Up	13.434.645	-	13.434.645
TOTAL DO ATIVO	1.432.311.719	999.944.983	432.366.736

Tabela 5: Valor dos Bens e Ativos da FMU
fls 2704

FACULDADES METROPOLITANAS UNIDAS EDUCACIONAIS LTDA (R\$)	AVALIAÇÃO
ATIVO CIRCULANTE	129.689.686,18
ATIVO NÃO CIRCULANTE	302.677.049,48
TOTAL DOS BENS E ATIVOS	432.366.735,66

CLÁUSULAS CONFLITANTES COM A LEI Nº 11.101/2005

CLÁUSULAS CONFLITANTES COM A LEI Nº 11.101/2005

Cabe exclusivamente aos credores analisar a viabilidade econômica e financeira do PRJ apresentado e a conveniência da proposta em relação às suas expectativas, uma vez que o credor vota em AGC de acordo com seus interesses particulares.

Cabe ao administrador judicial garantir que as informações foram suficientemente apresentadas para que os credores possam fazer tal análise, exigindo transparência.

Cabe ao Juízo Recuperacional, por sua vez, realizar o controle de legalidade das disposições contidas no instrumento, sendo inquestionável a possibilidade de supressão de cláusulas do Plano de Recuperação Judicial que violem norma de ordem pública, a boa-fé objetiva e o equilíbrio contratual.

Nesse sentido, **esta Administradora Judicial registra que existem disposições no Plano de Recuperação Judicial apresentado que merecem ser aclaradas pelas Recuperandas e que poderão vir a ser objeto do controle de legalidade futuro.**

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

› Meios de Recuperação:

- › O PRJ prevê como meios de recuperação a obtenção de novos recursos junto a credores, instituições financeiras, investidores ou outros interessados; novos negócios por meio de criação de sociedades subsidiárias; leilão reverso e/ou alienação de UPI's.

Considerações da AJ:

Embora os meios de recuperação apresentados pela Recuperanda sejam admissíveis na LRF, considerando que não foram expressamente especificadas as modalidades de forma individualizada, esta Administradora Judicial, por cautela, consigna que a venda, locação, oneração de bens ou direitos do ativo não circulante; a constituição e venda de UPI's; as reorganizações societárias e/ou obtenção de financiamentos DIP, deverão ser submetidas ao crivo do MM. Juízo recuperacional e dos credores durante o período de fiscalização judicial, a fim de se evitar eventual desvio patrimonial por parte da Recuperanda em prejuízo ao cumprimento do Plano e, consequentemente, dos interesses dos credores.

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

› Classe I – Credores Trabalhistas e Equiparados:

- › Para estar elegível ao pagamento, o crédito deve estar líquido e isento de qualquer discussão sobre o seu valor;
- › Não incidirão correção monetária e juros remuneratórios sobre o valor principal dos Créditos Trabalhistas, até 150 (cento e cinquenta) Salários-Mínimos;
- › A Cláusula 4.1.1 prevê duas formas de pagamento dos créditos arrolados na Classe I: **(i)** pagamento, após eventual compensação, sem deságio, correção monetária e juros remuneratórios em até 60 dias da data da homologação do PRJ, para os créditos até 150 salários-mínimos; e **(ii)** para eventual saldo remanescente dos 150 salários-mínimos, pagamento será realizado com deságio de 85%, correção pelo IPCA, sem juros remuneratórios em 5 parcelas anuais, vencendo-se a primeira no último dia útil de dezembro de 2036;

Considerações da AJ:

Em que pese o Plano de Recuperação Judicial não prever a forma de pagamento dos créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, esta Administradora Judicial entende o prazo estabelecido no § 1º do art. 54 deverá ser aplicado independentemente da referida omissão.

Em relação à atualização monetária, ressalta-se que há precedentes no sentido de que a sua ausência é contrária a lei e, portanto, passível de controle de legalidade. Por outro lado, há precedentes no sentido de que se trata de questão econômico-financeira, cabendo exclusivamente aos credores analisarem.

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

Ainda com relação às previsões de pagamento para a classe I (trabalhista):

Embora a jurisprudência e o Enunciado XIII do Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial do TJSP admita, no âmbito da recuperação judicial, a aplicação do limite de 150 salários-mínimos aos créditos trabalhistas, entende esta Administradora Judicial que a limitação constante no PRJ, da forma como apresentada, pode ferir o princípio da *par conditio creditorum*.

Isto porque, o PRJ estabelece apenas e tão somente a segregação de pagamento com base no valor do crédito para **credores da mesma classe**, não prevendo expressamente se houve a criação de uma **subclasse** da Classe I ou a **reclassificação** do crédito excedente a 150 salários-mínimos para a **Classe III** ou **Classe IV**.

Ressalta-se que a matéria atinente à criação de subclasses com base apenas no valor do crédito e a reclassificação do crédito trabalhista para outra classe, não é pacífica nos tribunais, havendo entendimentos divergentes, inclusive, no STJ*.

Do mesmo modo, não há jurisprudência pacífica quanto à possibilidade de prolongamento do prazo previsto no art. 54 da LRF (*caput* ou §2º, se cumpridos os requisitos), na medida em que há entendimento de que o referido prazo deve ser estritamente cumprido; e, por outro lado, há posicionamentos no sentido de que o pagamento após 12 meses se enquadra na esfera negocial do PRJ e, portanto, não há qualquer limite para prazo de pagamento caso os credores aproveem tal cláusula*.

* TJSP - AI 0015427-21.2020.8.16.0000; TJSP – AI 2345369-07.2023.8.26.0000; AgInt nos EDcl no REsp 2036898 / SP e AgInt no REsp 2163486 / SP

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

> Credores colaboradores:

- > Serão considerados credores colaboradores aqueles que preencham os seguintes requisitos: **(i)** não votem pela rejeição do PRJ; **(ii)** estejam de acordo com o Compromisso de Não Litigar; e **(iii)** atendam aos demais requisitos previstos nas subcláusulas da Cláusula 4.5.
- > Eventuais garantias vinculadas aos créditos dos Credores Colaboradores permanecerão **com exigibilidade suspensa** enquanto as obrigações do PRJ forem regularmente cumpridas. A execução dessas garantias só será possível em caso de **descumprimento do plano**

Considerações da AJ:

A criação da subclasse de "Credores Colaboradores", em linhas gerais, não esbarra em ilegalidade, desde que a citada cláusula adote critérios **objetivos e impessoal**, não beneficiando credores específicos e/ou violando o princípio da *par conditio creditorum*. Os critérios do artigo 67, parágrafo único, devem ser interpretados restritivamente, não podendo ficar a critério do devedor criar indistintamente subclasses.

A atual jurisprudência não é unânime em relação às cláusulas que preveem a condição de credor parceiro/colaborador àqueles que não rejeitem o plano ou que renunciarem a suas pretensões contra a Recuperanda. Há posicionamento no sentido de que se trata de abuso de direito e, por outro lado, há entendimento no sentido de que se trata de cláusulas que se enquadram no âmbito negocial da recuperação judicial.

Para os que posicionam pelo abuso de direito, entendem que a aprovação/rejeição/abstenção do plano, bem como o compromisso de não litigar não é um critério objetivo e impessoal apto a justificar a concessão de condições mais vantajosas a alguns em detrimento de seus pares. O critério deve se referir apenas com relação a alguma contrapartida que o credor possa oferecer à recuperação judicial. Neste sentido, a cláusula de que o credor não vote pela rejeição do PRJ refletiria um caráter punitivo aos credores que não concordam com o PRJ, tendo o condão de interferir na votação, o que afronta a democracia assemblear, subverte o quórum legal e o sistema de votação da LRF.

Por outro lado, há jurisprudência no sentido de que o voto favorável se encontra em consonância à oferta de condições mais favoráveis aos credores que se propõem a manter o fornecimento de serviços/financiamentos à empresa devedora, alinhando, assim, a sua conduta colaborativa. A manifestação de voto contrário à aprovação do PRJ constituiria comportamento contraditório à presunção de parceria tida entre as partes, indicando que o credor não acredita na viabilidade econômica da empresa.

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

Ainda com relação aos credores colaboradores e compromisso de não litigar, há jurisprudência no sentido de que tal dispositivo viola o direito constitucional de ação (art. 5º, inciso XXXV) por suprimir dos credores toda e qualquer possibilidade de discussão judicial, podendo, inclusive, dificultar eventuais discussões sobre injustificadas negativas à adesão às condições dos colaboradores, o exercício da pretensão prevista no art. 62 da LRF e a liquidez dos créditos.

Em relação àqueles que entendem válida a referida cláusula, se posicionam no sentido de que *“embora válida a estipulação da cláusula de não litigar, pois tem como objeto direito creditório disponível, deve se perquirir quanto aos seus efeitos e sua extensão para aqueles que com ela não anuíram expressamente e que não são diretamente beneficiários do processo de recuperação judicial”*.

No mais, ressalta-se que a supressão das garantias depende de anuência expressa do credor, com aprovação do plano **sem ressalvas**.

*TJSP AI - 2375331-41.2024.8.26.0000; TJSP – AI 2237647-45.2022.8.26.0000; TJSP – AI 2092411- 28.2023.8.26.0000; TJSP – AI 2250132-77.2022.8.26.0000; TJSP – AI 2160264-25.2021.8.26.0000; TJRJ – AI TJRJ - 0046007-11.2024.8.19.0000; STJ AgInt no AREsp 1.510.244

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

› Pagamento após o trânsito em julgado e habilitação na Recuperação Judicial

- › Os créditos ilíquidos ou retardatários serão pagos após **(i) o trânsito em julgado** da decisão administrativa, judicial ou arbitral que tornar o respectivo Crédito líquido ou determinar a inclusão do Crédito Retardatário na Relação de Credores; e **(ii) a habilitação do credor na Recuperação Judicial**;
- › As regras de pagamento dos Créditos Retardatários (contagem do prazo para pagamento, incidência de atualização e possibilidade do exercício das opções de pagamento que forem aplicáveis ao Credor), passarão a ser aplicáveis, conforme o caso, **apenas a partir de sua habilitação na Recuperação Judicial** ou da data da celebração do acordo entre as partes (respeitadas outras eventuais condições contidas nos acordos celebrados);
- › Na hipótese de se verificar eventual alteração no valor de qualquer Crédito decorrente de decisão administrativa, judicial ou arbitral transitada em julgado ou, ainda, em caso de celebração de acordo entre as partes, o valor alterado do Crédito será pago na forma prevista neste PRJ a **partir do trânsito em julgado** da decisão administrativa, judicial ou da celebração do acordo entre as partes.

Considerações da AJ:

Conforme precedente do STJ, nos autos dos Embargos de Declaração no Recurso Especial nº 1.851.692/RS (2019/0360829-6), não há necessidade de ajuizamento de habilitações de créditos, especialmente após o encerramento da Recuperação Judicial, na medida em que o crédito deverá ser quitado, obrigatoriamente, nos termos do PRJ aprovado e homologado, observada a devida novação recuperacional, independentemente de sua habilitação formal na recuperação judicial: “*i) o seu crédito será pago nos moldes previstos no plano de recuperação, de acordo com a classe a que for pertencente – o credor não é obrigado a habilitar, mas há o ônus de se sujeitar compulsoriamente aos efeitos do que for decidido no plano de recuperação judicial (LREF, arts. 49 e 59)*”.

Nessa mesma linha de raciocínio, o Enunciado nº 2, do 2º Congresso do Fórum Nacional de Recuperação Empresarial e Falências (“FONAREF”), debatido e votado na sede do Conselho Nacional de Justiça (“CNJ”) em 09/05/2024, aponta no mesmo sentido, a saber: “*O crédito sujeito aos efeitos da recuperação judicial será novado e pago conforme o plano de recuperação judicial homologado, mesmo que não habilitado e ainda que a recuperação judicial já tenha sido encerrada*”.

CONTINUA >>>

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

No mais, esta Administradora Judicial entende que não há se falar em aguardar o trânsito em julgado da r. decisão que incluir ou alterar o valor do crédito no Quadro Geral de Credores, para início dos pagamentos, salvo em caso de **concessão de efeito suspensivo à eventual decisão**, nos termos do artigo 995, do CPC.

A Recuperanda deverá providenciar o contingenciamento dos valores envolvidos em caso de distribuição de novos incidentes de crédito após a carência [cujo prazo, deverá ser contabilizado a partir da data da homologação do Plano], de modo a viabilizar o pronto pagamento do crédito quando da sua inclusão no Quadro Geral de Credores.

* TJSP: AI 2128287-78.2022.8.26.0000; TJSP: AI 2170339-55.2023.8.26.0000; TJSP; AI 2197813-69.2021.8.26.0000; TJSP: AI 2229092-10.2020.8.26.0000

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

Compensação de créditos:

- › Há previsão de compensação entre créditos trabalhistas e eventuais valores devidos pelos próprios trabalhadores à FMU;
- › O PRJ prevê que, exceto se de outra forma estiver previsto, após a Homologação Judicial do PRJ e a novação dos Créditos através da aplicação de eventual deságio ao qual determinado Crédito esteja sujeito, a depender da classe e da condição em que esteja incluído, e antes de realizar o pagamento, a Recuperanda terá a faculdade (mas não a obrigação) de compensar eventuais créditos que detenha contra o respectivo Credor, de modo a lhe pagar apenas o eventual saldo do Crédito existente após a compensação realizada com o valor atualizado do crédito devido pela Recuperanda.

Considerações da AJ:

Não há uniformidade jurisprudencial a respeito da compensação de créditos na recuperação judicial.

De um modo geral, entretanto, verifica-se uma tendência de permitir a compensação, desde que presentes os requisitos da liquidez e exigibilidade das dívidas recíprocas em momento anterior à propositura da recuperação judicial.

Caberá à Recuperanda estabelecer um critério de compensação aplicável a todos os credores nas mesmas condições, sob pena de violação da *par conditio creditorum*.

Ainda, o Eg. Tribunal de Justiça também vem entendendo que, ante o tratamento restrito da medida, o pedido de compensação de créditos entre a Recuperanda e o credor deverá ser levado ao conhecimento do MM. Juízo durante o período de supervisão judicial para prévia apreciação.

* TJSP: AI nº 2160411-51.2021.8.26.0000; TJSP: AI nº 2276449-44.2024.8.26.0000; TJSP: AI nº 2229739-97.2023.8.26.0000; TJSP: AI nº 2281479-36.2019.8.26.0000; TJSP: AI nº 2121870-17.2019.8.26.0000; TJSP: AI nº 2174976-25.2018.8.26.0000; TJSP: AI nº 0187775-47.2012.8.26.000; TJSP: AI nº 0001420-26.2010.8.26.0152

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

› Novação em face dos coobrigados:

- › A partir da homologação do PRJ, os credores não mais poderão buscar a satisfação de seus Créditos por quaisquer outros meios em face da Recuperanda e de suas controladoras, afiliadas e coligadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário e econômico, e seus diretores, conselheiros, acionistas, sócios, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários a qualquer título (inclusive por força de sub-rogação);
- › Com o pagamento integral dos créditos, os Credores serão considerados como tendo quitado, liberado e/ou renunciado integralmente todos e quaisquer Créditos, e **não mais poderão reclamá-los contra a Recuperanda, suas controladoras, afiliadas e coligadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário e econômico, e seus diretores, conselheiros, acionistas, sócios, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários a qualquer título (inclusive por força de sub-rogação).**

Considerações da AJ:

As cláusulas em referência buscam exonerar os coobrigados das suas obrigações perante os credores sujeitos a presente Recuperação Judicial, igualando as condições de pagamento pelos garantidores da dívida àquelas previstas no PRJ apresentado pela Recuperanda. Entretanto, o art. 49 §1º da LRF é expresso ao determinar que os credores do devedor em recuperação judicial conservam seus direitos e privilégios contra os coobrigados, fiadores e obrigados de regresso, de modo que as obrigações anteriores à RJ devem observar as condições originalmente contratadas, salvo se o PRJ estabelecer de modo diverso.

Assim, observada a disposição da legislação recuperacional e o posicionamento consolidado do Superior Tribunal de Justiça, a Administradora Judicial ressalta que a “extensão” dos efeitos da novação operada pela homologação do PRJ somente surtirá efeitos em relação às garantias reais e fidejussórias dos **coobrigados com a autorização expressa do credor (isto é, aprovação do PRJ, sem ressalvas).**

Ressalta, ainda, que o Col. STJ (Recurso Especial n.º 1.899.107) entendeu que, caso o credor tenha votado a favor de um plano de recuperação judicial que incluía a liberação de coobrigados, a execução contra os coobrigados deve ser apenas suspensa até o final do período de supervisão judicial do cumprimento do plano do devedor principal, pois a novação ocorrida com a aprovação do plano é condicionada durante esse período.

*STJ Recurso Especial nº 1895277/RS; Súmula 61 DO TJSP; TJSP: AI nº 2045672-65.2021.8.26.0000; TJSP: AI nº 2079929-82.2022.8.26.0000

CLÁUSULAS QUE PREVEEM CONDIÇÕES INCOMPATÍVEIS COM A LEI

Cancelamento das anotações em cadastros de proteção ao crédito e os protestos de títulos:

- Em consequência da novação dos Créditos, todas as anotações em cadastros de proteção ao crédito (tais como Serasa Experian, SPC Brasil etc.) e os protestos de títulos que lastreiem os Créditos deverão ser imediatamente cancelados mediante a apresentação da decisão de Homologação Judicial, acompanhada da íntegra do PRJ, perante os cadastros de proteção ao crédito, Cartórios de Protestos, Cartórios de Notas e/ou Cartórios de Registros de Títulos e Documentos.

Considerações da AJ:

Segundo o posicionamento do Col. STJ (Recurso Especial n.º 1.260.301 – DF) *“uma vez homologado o plano de recuperação judicial, os órgãos competentes devem ser oficiados a providenciar a baixa dos protestos e a retirada, dos cadastros de inadimplentes, do nome da recuperanda e dos seus sócios, por débitos sujeitos ao referido plano, com a ressalva expressa de que essa providência será adotada sob a condição resolutiva de a devedora cumprir todas as obrigações previstas no acordo de recuperação”*.

No mesmo sentido, o posicionamento adotado pelo TJSP, nos autos do Agravo de Instrumento nº 2163901-13.2023.8.26.0000: *“Novação das dívidas concursais da devedora que enseja a suspensão dos protestos e/ou negativas realizadas em face dela, condicionada ao efetivo cumprimento do plano de recuperação judicial”*.

AUSÊNCIA DE CLÁUSULAS RECOMENDADAS PELA JURISPRUDÊNCIA E TRIBUNAL ESTADUAL

- › Embora a Recuperanda tenha incluído a dívida tributária no fluxo de caixa, é importante que a Recuperanda indique os meios de satisfação dos créditos fiscais (como parcelamentos ou compensações) e dos demais créditos não sujeitos à recuperação judicial;
- › Indicação de eventual previsão de reserva de contingência para pagamento de credores sujeitos ainda não contemplados no quadro de credores ou em relação de credores até então apresentada.

Considerações da AJ:

A Recuperanda não informou quais serão as medidas adotadas para pagamento do débito fiscal e créditos extraconcursais, o que é importante para que o credores realizem a verificação de viabilidade do PRJ, ainda mais em se considerando a obrigatoriedade de apresentação de CND para homologação do PRJ, conforme inclusive explicitado na r. decisão de deferimento do processamento.

As cláusulas/assuntos acima destacados são itens que, apesar de não considerados essenciais do ponto de vista legal, devem ser objeto de consideração dos administradores judiciais quando da elaboração de relatórios de análise de plano de recuperação judicial, nos moldes do orientado pelo Comunicado CG nº 786/2020 (Processo nº 2020/75325), disponibilizado no DJE em 20/10/2020.

CONCLUSÕES

CONCLUSÕES

Após a análise do Plano de Recuperação Judicial da Recuperanda e dos Laudos apresentados, essa Administradora Judicial resume os principais pontos de atenção verificados ao longo desse relatório, lembrando que a análise da viabilidade econômico-financeira do PRJ compete aos credores, cabendo ao Poder Judiciário e a essa Auxiliar **(i)** analisar questões formais; **(ii)** garantir que informações suficientes foram prestadas para que os credores possam fazer aludida análise e **(ii)** indicar eventuais cláusulas conflitantes com a lei.

- › **Meios de recuperação:** O Plano contempla medidas como reorganização operacional, captação e retenção de alunos, ampliação do ensino EAD, controle de despesas e reestruturação das dívidas. Tais medidas estão alinhadas com o previsto no art. 50 da LRF e são compatíveis com a atividade da Recuperanda.
- › **Laudo econômico-financeiro:** Apresenta projeções com premissas de crescimento gradual e ganhos de escala. As margens projetadas se mostram conservadoras, especialmente nos primeiros anos, e indicam capacidade de geração de caixa suficiente para cumprimento das obrigações do Plano. Contudo, alguns critérios e premissas adotados nas projeções não estão claros, seja para credores classes I, III ou IV e, especialmente, credores colaboradores.
- › **Laudo de avaliação dos ativos:** A avaliação apresentada carece de detalhamento técnico, especialmente em relação aos bens intangíveis como marcas, que não foram acompanhados de laudo específico. A metodologia adotada não está claramente identificada.
- › **Condições de pagamento:** As condições de pagamento previstas no Plano são compatíveis com o fluxo de caixa projetado, ainda que exigentes nos primeiros anos. O saldo de caixa final acumulado ao longo do período demonstra capacidade de liquidez da Recuperanda, desde que mantidas as premissas de crescimento e controle de custos.
- › **Cláusulas possivelmente conflitantes com a LRF:** a AJ dá ciência ao MM. Juízo e demais interessados das cláusulas que, possivelmente, podem ser afastadas pelo controle de legalidade, conforme ponderações realizadas nas páginas 44 a 53 deste relatório.

Diante do exposto, conclui-se que, **em tese, a Recuperanda demonstrou capacidade financeira para cumprir com o Plano de Recuperação Judicial**, desde que as premissas apresentadas sejam efetivamente executadas. Ressalta-se que o sucesso da recuperação dependerá exclusivamente das ações da própria Recuperanda, incluindo a efetividade das medidas de reestruturação operacional, o controle rigoroso de despesas, a manutenção da base de alunos e a adaptação constante às condições do mercado educacional. O monitoramento contínuo do desempenho real frente às projeções será essencial para garantir a sustentabilidade econômica e operacional ao longo do tempo.

ESCLARECIMENTOS NECESSÁRIOS

A partir da análise do Plano de Recuperação Judicial e do Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira apresentados pela Recuperanda, com base nos dados fornecidos e nas projeções incluídas no fluxo de caixa, esta Administradora Judicial identificou pontos que demandam **esclarecimentos adicionais por parte da Recuperanda**, a fim de garantir maior transparência, segurança jurídica e confiabilidade nas estimativas apresentadas. A seguir, são elencados os principais **questionamentos e inconsistências identificados**, com o objetivo de subsidiar o Juízo e os credores quanto à consistência técnica do plano proposto e à viabilidade de sua execução:

- I. Qual a composição detalhada da rubrica "demais contas" apresentada no fluxo de caixa, considerando sua oscilação entre valores positivos e negativos em diferentes exercícios?
- II. Quais os critérios utilizados para estimar o valor de R\$ 1 milhão projetado para pagamentos da Classe IV (Microempresas e EPPs)? Esse valor contempla integralmente os créditos listados no edital ou apenas os aderentes a condições específicas do Plano?
- III. Por que a projeção para a Classe III (Quirografários) apresenta apenas o pagamento de R\$ 3,2 milhões em 2025, sem previsão de continuidade, sendo que o Plano prevê condições diferenciadas por tipo de adesão?
- IV. Considerando que o valor projetado de R\$ 1,5 milhão, para pagamento da classe I, representa apenas 71% do total listado no primeiro edital de credores, é fundamental que a Recuperanda esclareça quais critérios adotou para estimar esse montante, uma vez que esse valor contempla apenas parte dos credores,
- V. Quais premissas foram consideradas para definir o valor projetado para o credor proprietário de imóvel (R\$ 131,2 milhões entre 2031 e 2035)? Esse valor já reflete adesão contratual ou é mera estimativa?
- VI. A ausência de projeção de IRPJ/CSLL nos anos de 2025 e 2026 decorre da compensação de prejuízos fiscais? Em caso positivo, qual o montante, origem e base de cálculo dos créditos tributários utilizados?
- VII. Os valores projetados para pagamentos dos credores fornecedores e financeiros refletem compromissos firmes já firmados com os credores ou são estimativas com base em possíveis adesões futuras às condições do Plano?
- VIII. A Recuperanda já possui adesões formais de credores às condições específicas do Plano que justificam os valores apresentados por subclasse de credores, ou os valores são apenas estimativas baseadas em expectativa de adesão?
- IX. Esclarecer sobre os créditos trabalhistas que eventualmente poderão ser compensados.
- X. Especificar expressamente o termo final da atualização dos créditos.
- XI. Esclarecer sobre o termo "Julho/2028" constante na Cláusula 4.5.3, já que todas as demais parcelas têm vencimento em junho e dezembro.
- XII. Esclarecer se a Recuperanda reconhecerá o crédito habilitado na recuperação judicial em favor dos fundadores, caso os credores optem por aderirem à cláusula de colaborador proprietário de imóveis, uma vez que um dos procedimentos arbitrais está em fase de liquidação.
- XIII. Esclarecer se os credores retardatários ou os créditos que venham a ser alterados, farão jus às parcelas vencidas ou se o pagamento será iniciado a partir da habilitação ou do trânsito em julgado.
- XIV. Especificar os critérios a serem adotados em relação à previsão de depósito judicial dos créditos cujos credores não informaram os dados bancários de forma tempestiva.

Responsável Técnica Maria Isabel Fontana



[@excelia-nossamissaogerarvalor](https://www.linkedin.com/company/excelia-nossamissaogerarvalor)



www.excelia.com.br



rj.acqua@excelia.com.br



+55 (11) 94587-1184

