



Reestruturação e Insolvência

6ª Edição | 2026

Este boletim é um informativo
da área de **Reestruturação e Insolvência**
de TozziniFreire Advogados.



CINTHIA DE LAMARE

Boas-vindas à nova sócia da área de Reestruturação e Insolvência

Temos a satisfação de anunciar a chegada de Cinthia de Lamare como nova sócia das práticas de Reestruturação e Insolvência e Resolução de Disputas de TozziniFreire. Com atuação nacional e base no Rio de Janeiro, Cinthia traz ampla experiência em reestruturações de dívidas, recuperação de créditos e operações complexas, incluindo transações *cross-border*.

Sua chegada reforça nossa estratégia de crescimento e amplia ainda mais a capacidade do escritório de assessorar empresas, instituições financeiras, investidores, fundos e credores em cenários de elevada complexidade. Em atuação integrada com nossas equipes transacionais e de resolução de disputas, seguimos comprometidos em oferecer soluções jurídicas completas, inovadoras e alinhadas às necessidades de nossos clientes.

SUMÁRIO

Raízen obtém aprovação do maior plano de recuperação extrajudicial da história do Brasil

O Grupo Raízen, que reúne empresas de energia integradas no âmbito da parceria entre Shell e Cosan, confirmou, em junho de 2026, o fechamento de acordo com seus principais credores por meio da aprovação de plano de recuperação extrajudicial envolvendo dívidas de R\$ 64,7 bilhões. Trata-se da maior recuperação extrajudicial já registrada no país.

O pedido foi protocolado em 11 de março de 2026, quando a Raízen já possuía adesão de mais de 47% dos credores financeiros quirografários em relação a um plano preliminar, que previa, substancialmente, um *standstill* para a cobrança dos créditos sujeitos e diretrizes mais gerais sobre as medidas de recuperação a serem adotadas. Em junho, dentro do prazo de 90 dias para comprovação do quórum mínimo de mais de 50% dos credores abrangidos, a Raízen apresentou seu plano atualizado e comprovou a adesão de 75,45% dos credores, percentual que posteriormente subiu para 80,15% com novas adesões ao plano.

O plano de recuperação extrajudicial envolve diferentes medidas de reestruturação: os credores terão 45% de suas dívidas convertidas em ações, ao preço fixado de R\$ 0,25 por

ação. Os 55% restantes – correspondentes a aproximadamente R\$ 35,5 bilhões – serão pagos por meio da entrega de novos títulos de dívida a serem emitidos por empresas segregadas, com o objetivo de isolar perfis de risco financeiro. O plano também inclui previsão de aumento de capital de R\$ 3,5 bilhões mediante aporte a ser efetuado pela Shell e um possível aporte de R\$ 500 milhões por Rubens Ometto (Cosan).

As negociações duraram cerca de dois anos e envolveram instituições financeiras, bondholders e outros credores relevantes, com repercussões para mais de 100 mil pessoas físicas que detentoras títulos da Raízen. O plano seguirá para homologação judicial, após o decurso do prazo de 30 dias para apresentação de impugnações por credores.

Os recursos obtidos com a venda da operação na Argentina por US\$ 1,4 bilhão serão direcionados para o capital de giro. O endividamento da Raízen resulta, entre outros fatores, de investimentos pesados em etanol de segunda geração (E2G) e geração distribuída, que não trouxeram os retornos financeiros esperados, combinados com a alta da taxa Selic.

Segundo dados do Observatório Brasileiro de Recuperação Extrajudicial (OBRE), o valor envolvido na recuperação extrajudicial da Raízen supera amplamente o recorde anterior, do Grupo Mover (Intercement), que posteriormente teve de converter seu processo em recuperação judicial.

Gabriela Martines, sócia da área de reestruturação de TozziniFreire, afirmou ao Valor Econômico que os pedidos de recuperação tendem a se manter aquecidos ao longo do ano, visto que o mecanismo tem se popularizado.

A reflexão trazida por Cinthia, sócia da área de reestruturação de TozziniFreire ao Pipeline Valor “O futuro das reestruturações está na recuperação extrajudicial?” ajuda a contextualizar o caso Raízen dentro de uma tendência mais ampla do mercado: a busca por instrumentos de reorganização menos disruptivos, mais céleres e capazes de preservar valor antes que a crise se converta em uma recuperação judicial tradicional.

Nesse cenário, a recuperação extrajudicial aparece como alternativa relevante para companhias com passivos complexos, mas ainda com capacidade de coordenação com credores e manutenção operacional, permitindo uma solução negociada, com menor exposição reputacional e maior flexibilidade na construção do acordo.



STJ firma tese sobre alienação de imóvel no período suspeito (AREsp 2.185.324-GO)

Em julgamento recente, o Superior Tribunal de Justiça firmou tese no AREsp 2.185.324-GO sobre a alienação de bens imóveis realizada antes da decretação da falência, mas dentro do chamado “período suspeito” previsto na Lei nº 11.101/2005. O termo legal da falência, fixado pela sentença declaratória nos termos do art. 99, II, da referida Lei, pode retroagir em até 90 dias contados do pedido de falência, do pedido de recuperação judicial ou do primeiro protesto por falta de pagamento.

O caso discutiu a validade de transferência de imóvel realizada pelo devedor em período anterior à quebra, à luz dos artigos 129 e 130 da Lei de Falências. O art. 129 trata das hipóteses de ineficácia objetiva perante a massa falida – que operam independentemente de o contratante ter conhecimento do estado de crise econômico-financeira do devedor ou de haver intenção de fraudar credores. Já o art. 130 disciplina a ação revocatória, que exige prova de conluio fraudulento entre o devedor e o terceiro contratante, com efetivo prejuízo aos credores.

Entre as hipóteses do art. 129, destacam-se a ineficácia de pagamentos de dívidas não vencidas dentro do termo legal, a constituição de direito real de garantia para dívida anteriormente contraída, a prática de atos a título gratuito nos dois anos anteriores à falência e a alienação de estabelecimento sem consentimento dos credores. A tese firmada pelo STJ no AREsp 2.185.324-GO estabelece parâmetros mais claros sobre os limites da ineficácia de alienações imobiliárias realizadas dentro do termo legal, e foi divulgada em Informativo de Jurisprudência do STJ.

O tema tem impacto prático significativo, pois afeta a segurança jurídica de adquirentes de boa-fé, a efetividade da proteção do patrimônio da massa falida contra atos de dilapidação patrimonial e a previsibilidade nas transações imobiliárias envolvendo empresas em situação de crise econômico-financeira.



Braskem ajuíza medida cautelar preparatória de pedido de recuperação

A Braskem S.A., uma das maiores petroquímicas da América Latina, ajuizou em 27 de junho de 2025 pedido de tutela cautelar antecedente, em meio a negociações com credores para reestruturação de suas dívidas. A medida foi distribuída no contexto de controvérsia envolvendo obrigações da companhia e dever de informação ao mercado.

A empresa acumula passivo financeiro significativo, agravado pelas obrigações de reparação decorrentes do colapso das atividades de exploração de sal-gema em Maceió (AL), que causou o afundamento de

bairros inteiros na capital alagoana. A crise ambiental, somada ao cenário de juros elevados e à complexa estrutura societária, pressionou a companhia a buscar a via judicial para proteção de seus ativos durante as tratativas com credores.

A medida cautelar visa proteger a companhia durante as negociações, buscando a suspensão temporária de execuções e vencimentos antecipados enquanto são negociados os termos de um eventual plano de reestruturação.

St Marche pede recuperação judicial após controvérsia em recuperação extrajudicial

A rede de supermercados St Marche, conhecida por suas lojas premium na cidade de São Paulo, ajuizou pedido de recuperação judicial após enfrentar significativas controvérsias durante seu processo de recuperação extrajudicial.

A empresa havia inicialmente optado pela recuperação extrajudicial para renegociar suas dívidas com credores financeiros. No entanto, o processo gerou intensa polêmica, com recursos e questionamentos de credores sobre quórum de aprovação, determinados termos propostos no plano, além de alegações de falta de transparência nas informações financeiras e divergências quanto às condições de pagamento oferecidas. Parte dos credores manifestou oposição formal ao plano de recuperação extrajudicial e interpôs recursos contra a decisão de primeiro grau que havia homologado o plano de recuperação extrajudicial, que acabou sendo suspensa.

Diante das incertezas a respeito da conclusão da recuperação extrajudicial, o St Marche optou por converter o processo em recuperação judicial, buscando o ambiente mais estruturado e a proteção do *stay period* para reorganizar seu passivo.



Controvérsia sobre a alienação da V.tal na recuperação judicial da Oi



A alienação de fatia de titularidade da Oi na V.tal tem sido objeto de intensa controvérsia e ampla cobertura na imprensa especializada.

A V.tal, empresa de infraestrutura de fibra óptica, teve seu controle alienado durante o processo de recuperação judicial da Oi, como parte do plano de desinvestimento aprovado pelo Juízo da 7ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro. A operação mais recente envolveu a transferência da participação que ainda permanecia sob titularidade da Oi para um consórcio formado por fundos de investimento.

Credores e acionistas minoritários da Oi têm questionado diversos aspectos da transação, incluindo o valor da alienação – que consideram inferior ao valor real dos ativos e o valor mínimo previsto no Plano de Recuperação Judicial da Oi –, as condições negociais e eventuais conflitos de interesse envolvendo partes relacionadas. Há alegações de que a venda teria beneficiado desproporcionalmente os adquirentes em detrimento dos credores da massa.

O caso evidencia os desafios inerentes à alienação de ativos estratégicos em processos de recuperação judicial de grande porte e suscita reflexões importantes sobre os mecanismos de controle de valor e transparência nessas operações.

STF, STJ e TST firmam precedentes sobre desconsideração da personalidade jurídica e insolvência

Os três tribunais superiores brasileiros – STF, STJ e TST – firmaram, em 2026, precedentes relevantes que convergem para restringir a desconsideração automática da personalidade jurídica em contextos de insolvência. Os julgamentos do Tema 1.232/STF, Tema 1.210/STJ e IRR 26/TST representam um marco na jurisprudência nacional, reafirmando a necessidade de observância estrita dos requisitos legais para a desconsideração e delimitando competências jurisdicionais.

Tema 1.210/STJ – Desconsideração automática por insuficiência patrimonial

Em julgamento concluído em junho de 2026, a Segunda Seção do STJ, no rito dos recursos repetitivos (Tema 1.210), firmou a tese de que a mera inexistência ou insuficiência de bens da pessoa jurídica não autoriza, por si só, a desconsideração da personalidade jurídica. O Tribunal reafirmou que a medida excepcional exige a demonstração dos requisitos previstos no artigo 50 do Código Civil, quais sejam, o abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial.

A decisão tem impacto direto sobre processos de recuperação judicial e falência, nos quais era prática recorrente de credores requerer a desconsideração da personalidade jurídica com base exclusivamente

na frustração executiva, sem demonstrar qualquer conduta abusiva dos sócios ou administradores. O precedente reforça a autonomia patrimonial da pessoa jurídica como regra e a desconsideração como exceção condicionada à prova efetiva de abuso.



Tema 1.232/STF – Repercussão geral sobre desconsideração da personalidade jurídica

O Supremo Tribunal Federal reconheceu a repercussão geral no Tema 1.232, que discute os limites constitucionais da desconsideração da personalidade jurídica. A controvérsia envolve a definição dos pressupostos constitucionais mínimos para a aplicação do instituto, em especial à luz dos princípios da livre iniciativa, da segurança jurídica e da separação patrimonial entre pessoa jurídica e seus sócios.

O tema é de extrema relevância para o direito da insolvência, pois eventual fixação de tese pelo STF terá efeito vinculante sobre todas as instâncias, podendo pacificar definitivamente a questão da desconsideração em contextos de crise empresarial e impor balizas constitucionais à atuação de juízes de recuperação judicial e falência.

IRR 26/TST – Competência da Justiça do Trabalho para desconsideração em recuperação judicial

O Tribunal Superior do Trabalho, em julgamento do Incidente de Resolução de Demandas Repetitivas nº 26 (IRR 26), firmou a tese de que a Justiça do Trabalho é competente para processar e julgar o incidente de desconsideração da personalidade jurídica, inclusive quando a empresa executada se encontra em recuperação judicial.

A decisão diferencia a execução contra a própria empresa recuperanda – que se sujeita ao juízo universal da recuperação – do redirecionamento da execução aos sócios por meio da desconsideração, que permanece na competência do juízo trabalhista. O TST entendeu que a desconsideração atinge patrimônio de terceiros (sócios e administradores), não se confundindo com o patrimônio da empresa em recuperação.

Contudo, o TST ressaltou que, mesmo na esfera trabalhista, a desconsideração não pode ser decretada de forma automática, devendo observar os requisitos legais e garantir o contraditório e a ampla defesa dos sócios e administradores atingidos, em consonância com os precedentes do STJ (Tema 1.210) e com a sistemática do incidente previsto nos artigos 133 a 137 do Código de Processo Civil.

Convergência dos precedentes

A convergência dos três tribunais superiores sinaliza uma mudança de paradigma: a desconsideração da personalidade jurídica deixa definitivamente de ser instrumento de atalho processual para satisfação de credores em cenários de insolvência e passa a ser tratada como medida excepcional, subordinada à comprovação efetiva de abuso. Para empresas em crise, os precedentes reforçam a proteção da autonomia patrimonial e oferecem maior previsibilidade ao ambiente de reestruturação empresarial no Brasil.

STJ define que cotas condominiais são créditos extraconcursais (Tema 1391)

Em julgamento concluído em 13 de maio de 2026, a Segunda Seção do Superior Tribunal de Justiça decidiu, por maioria de 5 votos a 3, que os débitos condominiais, mesmo anteriores ao pedido de recuperação judicial, possuem natureza extraconcursal e podem ser cobrados diretamente no juízo cível competente, sem submissão ao processo de recuperação.

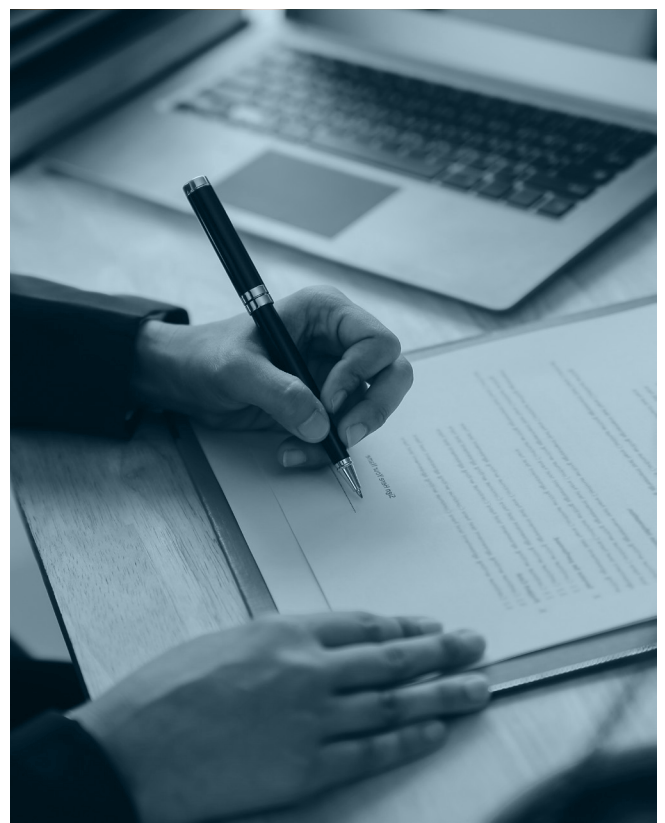
O colegiado fixou a seguinte tese repetitiva no Tema 1391: “Os débitos condominiais, mesmo anteriores ao pedido de recuperação judicial, são créditos extraconcursais, não se submetendo ao Juízo da recuperação judicial, podendo ser executados no Juízo cível competente.”

A divergência vencedora foi aberta pelo Ministro Raul Araújo, que defendeu a natureza extraconcursal dos débitos condominiais independentemente da data de constituição, com fundamento na natureza *propter rem* dessas obrigações e no artigo 84, III, da Lei nº 11.101/2005.

O Ministro Relator, Ricardo Villas Bôas Cueva, havia votado no sentido de que a submissão dos débitos condominiais à recuperação judicial deveria observar o corte temporal do artigo 49, caput, da LRF, ou seja, débitos anteriores ao pedido seriam concursais.

Esse entendimento foi acompanhado pelos Ministros Daniela Teixeira e Humberto Martins, formando a minoria.

A decisão tem impacto direto sobre condomínios residenciais, comerciais e corporativos em todo o país, especialmente diante do cenário de número recorde de empresas em recuperação judicial. Na prática, condomínios poderão cobrar taxas condominiais de empresas em recuperação judicial sem necessidade de habilitação do crédito no processo de recuperação judicial.



GPA (Grupo Pão de Açúcar) conclui acordo com credores em recuperação extrajudicial

O Grupo Pão de Açúcar (GPA), controlador das redes Pão de Açúcar, Extra e Mini Extra, concluiu em 6 de maio de 2026 a renegociação com credores por meio de plano de recuperação extrajudicial, envolvendo dívidas de R\$ 4,57 bilhões.



O pedido recuperação extrajudicial foi protocolado em março de 2026, quando o GPA obteve apoio de credores que representavam 46% da dívida quirografária para formalização de um plano de recuperação que previa suspensão de pagamentos por 90 dias, enquanto buscava adesão dos demais credores em uma versão atualizada e mais completa do plano.

Com a homologação judicial do plano de recuperação extrajudicial, o GPA espera: (i) extensão do prazo médio das obrigações para 6,4 anos; (ii) redução do custo médio dos juros para CDI + 0,5% ao ano; e (iii) redução do valor total da dívida em mais de 50% ao longo do tempo. O plano também prevê novo financiamento de até R\$ 200 milhões por credores que desejem conceder novos recursos.

Em 10 de junho de 2026, foi publicado o Edital do Plano de Recuperação Extrajudicial, abrindo prazo de 30 dias para impugnação do Plano e votação das opções de pagamento (encerrado em 10 de julho de 2026).

O GPA enfrenta crise financeira desde 2022, com prejuízos recorrentes causados pela queda no consumo, inflação de alimentos e juros elevados. Em 2025, registrou prejuízo líquido de R\$ 651 milhões e dívida bruta de R\$ 4 bilhões. O grupo opera 728 lojas no Brasil.

Grupo CVLB (Casa & Vídeo Le Biscuit) pede recuperação judicial



Em 29 de abril de 2026, o Grupo CVLB, controlador das redes varejistas Casa & Vídeo e Le Biscuit, ajuizou pedido de recuperação judicial perante a 1ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. O grupo acumula passivo de aproximadamente R\$ 1,71 bilhão, concentrado sobretudo em dívidas financeiras com bancos, debenturistas e fornecedores.

Segundo a companhia, o pedido visa “reorganizar seu passivo, dar maior previsibilidade ao fluxo de caixa e conduzir as negociações com credores em um ambiente mais estruturado”. A companhia pretende, ainda, contar com financiamento de capital de giro de até R\$ 75 milhões para reforçar a liquidez (DIP Financing).

O Grupo CVLB possui cerca de 307 lojas em 15 estados, dois centros de distribuição, atende mais de 35 milhões de clientes por ano e apresentou EBITDA positivo no primeiro semestre de 2025. A recuperação judicial substitui a tutela cautelar obtida em janeiro de 2026, que protegia a empresa de medidas de credores pelo prazo de 60 dias.

Este não é o primeiro pedido de recuperação judicial da Casa & Vídeo. A rede já passou pelo processo em 2009, após enfrentar crise decorrente de acusações de sonegação fiscal. O novo pedido reflete pressões do cenário macroeconômico, com Selic elevada e custos de financiamento relevantes, além de impactos no varejo popular decorrentes das apostas online.

OAB questiona no STF vedação de recuperação judicial ao devedor contumaz (ADI 7943)

O Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil ajuizou, em 13 de março de 2026, a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 7.943 perante o Supremo Tribunal Federal, questionando o artigo 13, inciso I, alínea “d”, da Lei Complementar nº 225/2026 (Código de Defesa do Contribuinte), que veda ao contribuinte qualificado como devedor contumaz a propositura ou o prosseguimento de pedido de recuperação judicial, possibilitando a convocação da recuperação em falência a pedido da Fazenda Pública.

A ADI foi distribuída ao Ministro Flávio Dino. A OAB sustenta que o dispositivo é desproporcional e possui natureza sancionatória, com efeitos gravosos sobre: (i) o acesso à Justiça; (ii) a livre iniciativa; (iii) o exercício da propriedade com função social; e (iv) a preservação da empresa.

A entidade também pediu liminar para suspender o dispositivo, argumentando que eventual declaração posterior de inconstitucionalidade

não será capaz de restaurar empresas já extintas nem recompor o valor econômico dissipado.

A urgência da medida foi reforçada com a publicação da Portaria Conjunta RFB/PGFN/MF nº 6, de 26 de março de 2026, que permite à administração tributária iniciar imediatamente a classificação de contribuintes como devedores contumazes. Estima-se que cerca de 3.600 contribuintes serão alcançados pelas primeiras notificações, que começaram a ser expedidas em abril de 2026.

Em maio de 2026, a OAB apresentou aditamento à petição inicial reiterando o pedido cautelar. A ADI permanece pendente de julgamento.

O tema é relevante pois a LC nº 225/2026 foi sancionada em janeiro do mesmo ano, conforme a [5ª edição](#) deste boletim. Agora, a constitucionalidade da norma está sendo formalmente contestada perante o STF.





RESPONSÁVEIS PELO CONTEÚDO:

 Cinthia de Lamare

 Gabriela Martines

COLABOROU PARA ESTE BOLETIM:

 Victoria de Azevedo Torres | Advogada Sênior