



Número: **0943414-78.2024.8.19.0001**

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

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

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

Outros participantes			
WALD ADMINISTRACAO DE FALENCIAS E EMPRESAS EM RECUPERACAO JUDICIAL LTDA (ADMINISTRADOR JUDICIAL)			
		ADRIANA CAMPOS CONRADO ZAMPONI (ADVOGADO) DANIELA SANTOS VIANA DELL´AGLIO (ADVOGADO)	
MINISTERIO PUBLICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO (FISCAL DA LEI)			
MINISTERIO DA FAZENDA (INTERESSADO)			
SECRETARIA DE ESTADO DE FAZENDA E PLANEJAMENTO (INTERESSADO)			
SECRETARIA MUNICIPAL DE FAZENDA (INTERESSADO)			
Documentos			
Id.	Data da Assinatura	Documento	Tipo
291091254	26/06/2026 21:08	Petição	Petição

EXMA. SRA. DRA. JUÍZA DE DIREITO DA 4ª VARA EMPRESARIAL DA COMARCA DA CAPITAL
DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

Processo nº 0943414-78.2024.8.19.0001

WALD ADMINISTRAÇÃO DE FALÊNCIAS E EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL LTDA. e K2 CONSULTORIA ECONÔMICA, nomeadas, conjuntamente, para a função de Administradora Judicial no processo de recuperação judicial do CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“CRVG”) e VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“VASCO SAF”), vêm, respeitosamente, perante Vossa Excelência, em atendimento ao art. 22, inciso II, “c” da Lei 11.101/2005, apresentar o **12º RELATÓRIO MENSAL DAS ATIVIDADES DOS DEVEDORES (“RMA”)**, no qual serão abordadas as informações financeiras das companhias.

1. É importante ressaltar que a Administração Judicial Conjunta não é responsável pela elaboração das informações financeiras das empresas nem realiza auditoria independente. Assim, todas as informações apresentadas neste relatório foram fornecidas pelas administrações das Recuperandas.
2. No entanto, a Administração Judicial Conjunta tem realizado reuniões com as Recuperandas e seus assessores para esclarecer todas as dúvidas, além de solicitar documentos, informações e esclarecimentos relevantes, com o objetivo de verificar a precisão dos números apresentados.
3. No presente relatório, a Administração Judicial Conjunta apresenta a análise das informações relativas ao 12º Relatório Mensal de Atividades. Mensalmente, a AJ fiscalizava as atividades das Recuperandas e a situação econômico-financeira com base no Fluxo de Caixa e em outras informações encaminhadas pelo CRVG e pela Vasco SAF. Quanto aos demais dados das Demonstrações Financeiras (Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado de Exercício), conforme informado nos relatórios anteriores,

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



a AJ estava aguardando e monitorando a conclusão dos trabalhos de auditoria independente sobre o fechamento dos números de 2025, bem como sua divulgação ao mercado, com o objetivo de evitar a disponibilização de informações ainda sujeitas a ajustes técnicos e posteriores retificações.

4. Concluídos esses trabalhos e disponibilizadas as Demonstrações Financeiras auditadas da Vasco SAF do exercício de 2025 em tempo hábil para apreciação, e diante da relevância desses números e da necessidade de manifestação tempestiva desta Administração Judicial, optou-se por apresentar a respectiva análise já nesta edição, em tópico específico denominado “Relatório de Auditoria de 2025”, sem prejuízo da manutenção do enfoque sobre o Fluxo de Caixa realizado pelas Recuperandas até março de 2026.

5. Dessa forma, esta edição reúne, de um lado, a avaliação do Fluxo de Caixa realizado até março de 2026, que assegura a continuidade do acompanhamento da liquidez, da movimentação financeira e da capacidade de cumprimento das obrigações correntes das Recuperandas, e, de outro, a análise das Demonstrações Financeiras auditadas do exercício de 2025 da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol, apresentada no tópico “Relatório de Auditoria de 2025”.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



SÚMARIO

I. HISTÓRICO.....	4
II. CAUSAS DA CRISE ECONÔMICA-FINANCEIRA	5
III. ORGANOGRAMA DAS RECUPERANDAS	6
IV. FUNCIONÁRIOS, COLABORADORES, ATLETAS E OUTROS ENVOLVIDOS NAS OPERAÇÕES DAS RECUPERANDAS.....	8
V. EVOLUÇÃO PROCESSUAL	8
VI. CREDORES	17
VII. RELATÓRIO DE AUDITORIA DE 2025	17
VIII. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – CRVG	43
IX. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – VASCO SAF.....	46
X. COMENTÁRIOS – CRVG E VASCO SAF	49
XI. ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES	53
XII. SEDES.....	56
XIII. ATIVIDADES DO ADMINISTRADOR JUDICIAL.....	61
XIV. ATENDIMENTO AOS CREDORES.....	63
XV. INCIDENTES RECURSAIS VINCULADOS AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	63
XVI. DA FISCALIZAÇÃO AO CUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	63

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



I. HISTÓRICO

6. De acordo com as Recuperandas, o CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA, fundado em 21 de agosto de 1898, é uma das instituições mais emblemáticas do esporte brasileiro, com uma trajetória de sucesso no futebol e em diversas outras modalidades.

7. Ao longo de sua história, o clube conquistou títulos de grande prestígio, incluindo o Campeonato Brasileiro, a Taça Libertadores da América e a Copa do Mundo de Clubes, se consolidando como um dos pilares do futebol nacional. Sua relevância vai além do campo esportivo, sendo também um símbolo de inclusão e representatividade em um contexto social e esportivo desafiador.

8. Contudo, apesar de seu legado vitorioso, nas últimas décadas, o CRVG tem enfrentado sérias dificuldades financeiras, que impactaram diretamente sua capacidade de competir no mais alto nível.

9. A administração de suas finanças, em diversos momentos, mostrou-se incapaz de atender às demandas de um clube de sua grandeza, resultando em um ciclo de dívidas acumuladas e uma crescente dificuldade em gerar novas receitas.

10. Nos últimos anos, o CRVG passou por momentos de grande sucesso, mas também atravessou uma série de desafios internos que afetaram sua capacidade de manter o nível de competitividade, incluindo a gestão de suas finanças e a dificuldade em modernizar sua estrutura administrativa.

11. A relação com seus torcedores e a importância de sua história sempre foram elementos fundamentais, mas os desafios econômicos se acentuaram à medida que o clube não conseguiu manter a sustentabilidade financeira necessária para acompanhar as demandas do futebol moderno, com a dívida crescente e a dificuldade em gerar novas receitas.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



II. CAUSAS DA CRISE ECONÔMICA-FINANCEIRA

12. De acordo com as Recuperandas, o pedido de recuperação judicial do CRVG e da VASCO DA GAMA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (“VASCO SAF”) se origina de uma série de dificuldades financeiras acumuladas ao longo do tempo, com causas centrais no mau desempenho da gestão da 777 Carioca LLC.

13. O clube, com uma dívida histórica significativa, buscou a constituição da VASCO SAF em 2022, para tentar reestruturar suas finanças e buscar novos investimentos. O grupo 777 Partners, novo acionista, foi apresentado como um investidor sólido, comprometido com a quitação das dívidas e a construção de um time competitivo.

14. Entretanto, as Recuperandas alegam que a gestão da 777 Carioca LLC não alcançou os resultados esperados, tanto no campo esportivo quanto na sustentabilidade financeira, não tendo conseguido aumentar as receitas e quitar as dívidas e, em vez disso, a dívida aumentou em 350 milhões de reais desde a criação da VASCO SAF, apesar dos aportes financeiros realizados.

15. Aduzem que a estratégia de pagamento das obrigações do CRVG, baseada no Regime Centralizado de Execuções Trabalhistas e Cíveis, revelou-se impagável devido à elevada taxa de juros e à falta de crescimento esperado nas receitas.

16. Além disso, as Recuperandas sustentam que o não cumprimento de aportes financeiros por parte do grupo 777 Partners, devido à crise financeira enfrentada pela *holding* no exterior, levou a um cenário de alto risco para a continuidade operacional da VASCO SAF.

17. Em resumo, alegam gravíssimo risco à continuidade operacional da VASCO SAF e do CRVG. A situação financeira se agravou a ponto de se tornar a primeira Sociedade Anônima do Futebol a requerer recuperação judicial.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



III. **ORGANOGRAMA DAS RECUPERANDAS**

18. O CRVG, inscrito no CNPJ sob o nº 33.617.465/0001-45, é uma associação desportiva, recreativa, assistencial, educacional e filantrópica que exerce atividade econômica. Fundado em 1898, tem sua sede na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, situada na Avenida Roberto Dinamite, nº 10, bairro Vasco da Gama.

19. Em 30 de abril de 2022, os sócios estatutários do CRVG aprovaram, em assembleia geral extraordinária, a criação da VASCO SAF, devidamente registrada na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro e inscrita no CNPJ sob o nº 47.589.413/0001-17, conforme os termos da Lei nº 14.193/2021.

20. Em 07 de agosto de 2022, os sócios estatutários do CRVG aprovaram, em assembleia geral extraordinária, a venda de 70% das ações emitidas pela VASCO SAF, até então integralmente detidas pelo CRVG.

21. Posteriormente, em 26 de agosto de 2022, a VASCO SAF foi registrada na Confederação Brasileira de Futebol, nos termos do art. 2º, §1º, inciso II, da Lei nº 14.193/2021, e houve a consequente transferência dos registros desportivos para a VASCO SAF.

22. A VASCO SAF tem sua sede e foro na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, localizada na Avenida Almirante de Sá Bierranbach, 200, Bloco 2, Sala 502, Barra da Tijuca, CEP 22775-028.

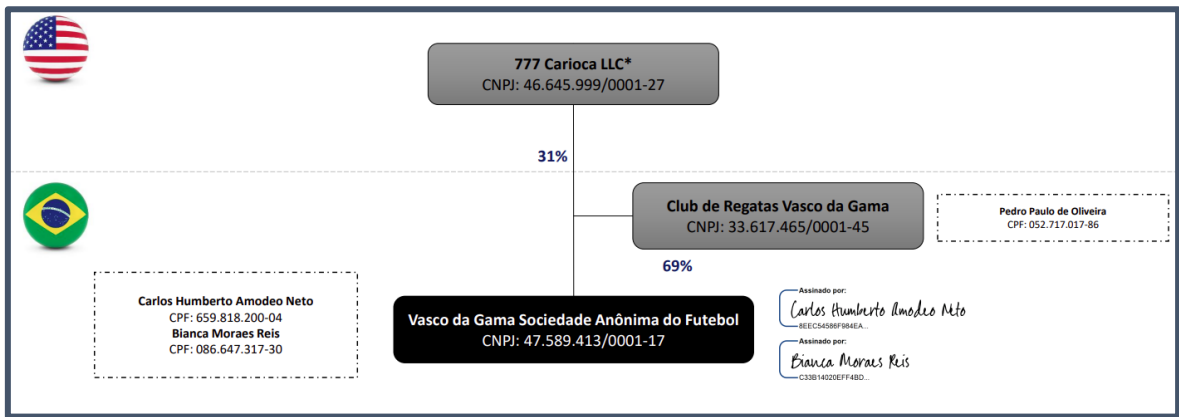
23. Entre os objetos sociais da VASCO SAF estão: a prática do futebol; o fomento e desenvolvimento de atividades relacionadas ao futebol; a exploração econômica de ativos sobre os quais detenha direitos; o comércio de materiais esportivos vinculados ao futebol; e a participação em outras sociedades, como sócio ou acionista, cujo objeto social esteja alinhado com essas atividades, conforme estabelecido em seu estatuto.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



24. A empresa 777 CARIOCA LLC (“777”), inscrita no CNPJ sob o nº 46.645.999/0001-27, detém 31% da VASCO SAF. Fundada em 02 de junho de 2022, está sediada no Condado de New Castle, Estado de Delaware, EUA, e tem como atividade principal, segundo dados da Receita Federal, a atuação como holding de instituições não financeiras.
25. Os direitos políticos e patrimoniais da acionista 777 estão suspensos por força de decisão liminar proferida pelo Juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, em 15 de maio de 2024, nos autos da ação cautelar pré-arbitral nº 0858899-13.2024.8.19.0001.
26. Tal decisão foi monocraticamente confirmada em 22 de maio de 2024 pelo Relator Desembargador Cesar Felipe Cury, integrante da 20ª Câmara de Direito Privado, nos autos do Agravo de Instrumento nº 0038235-94.2024.8.19.0000, determinando que: (i) o controle da Vasco SAF seja exercido exclusivamente pelo acionista CRVG e; (ii) os conselheiros indicados pela acionista 777 sejam substituídos imediatamente por conselheiros indicados pelo CRVG.
27. Posteriormente, em 28 de maio de 2025, a 20ª Câmara de Direito Privado desproveu o referido Agravo de Instrumento.
28. Abaixo, segue o organograma societário das recuperandas:



Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



IV. FUNCIONÁRIOS, COLABORADORES, ATLETAS E OUTROS ENVOLVIDOS NAS
 OPERAÇÕES DAS RECUPERANDAS

29. A seguir, apresentam-se os dados referentes à quantidade de funcionários, colaboradores, atletas e demais envolvidos nas operações do CRVG e da VASCO SAF, no período de março de 2025 a março de 2026.

COMPETÊNCIA	VASCO SAF			CRVG
	ATLETAS	DEMAIS COLABORADORES	QUADRO GERAL	QUADRO GERAL
MARÇO DE 2025	472	425	897	117
ABRIL DE 2025	509	419	928	117
MAIO DE 2025	511	425	936	124
JUNHO DE 2025	511	436	947	102
JULHO DE 2025	500	435	935	107
AGOSTO DE 2025	497	436	933	108
SETEMBRO DE 2025	505	431	936	109
OUTUBRO DE 2025	503	428	931	120
NOVEMBRO DE 2025	506	423	929	120
DEZEMBRO DE 2025	470	422	892	119
JANEIRO DE 2026	465	423	888	100
FEVEREIRO DE 2026	464	418	882	118
MARÇO DE 2026	473	424	897	118

V. EVOLUÇÃO PROCESSUAL

30. Em 24/10/2024, o Vasco da Gama ajuizou pedido de tutela de urgência em caráter antecedente ao pedido de Recuperação Judicial para que fossem suspensos por 60 dias: (i) os processos judiciais em fase de execução e/ou de cumprimentos de sentença, (ii) a exigibilidade das obrigações contidas nas notificações extrajudiciais, (iii) as declarações de vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações assumidas e, (iv) os atos de constrição por iniciativa dos credores listados.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



31. No dia 29/10/2024, foi proferida a decisão de ID 153035945 que deferiu a tutela cautelar antecedente e suspendeu pelo prazo de 30 dias, prorrogável pelo mesmo período, de acordo com o trâmite da mediação: (i) os processos judiciais em fase de execução e/ou de cumprimentos de sentença, (ii) a exigibilidade das obrigações contidas nas notificações extrajudiciais recebidas pelos requerentes, (iii) as declarações de vencimento antecipado (automático ou não) das obrigações assumidas e, (iv) os atos de constrição contra a Recuperanda por iniciativa dos credores listados, tendo como termo inicial da tutela dia e hora do protocolo da petição inicial da ação cautelar. A tutela foi inicialmente prorrogada por 30 dias (para completar 60 dias), prorrogada novamente por mais 30 dias e, depois, mais 30 dias (decisões de ID's 167422048, 162987023 e 155949279).

32. No dia 24/02/2025, o Vasco da Gama apresentou o pedido de Recuperação Judicial, cujo processamento foi deferido no dia 26/02/2025, em decisão de ID 175522301.

33. Na mesma decisão: (i) foi deferida a proteção legal prevista no artigo 6º, § 4º, da Lei 11.101/05 (*stay period*), cuja contagem do prazo teve *"início no dia 24/10/2024 em razão da concessão da tutela cautelar para realização da conciliação e mediação antecedentes ao pedido de recuperação judicial"*; e (ii) foram nomeados como Administradores Judiciais, que atuarão conjuntamente, WALD ADMINISTRAÇÃO DE FALÊNCIAS E EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL LTDA. e K2 CONSULTORIA ECONÔMICA.

34. Posteriormente, em 05/05/2025, as Recuperandas protocolaram nos autos o Plano de Recuperação Judicial, instruído com os documentos exigidos nos termos do art. 53 da Lei 11.101/2005, dentre eles o laudo econômico-financeiro e o laudo de avaliação de bens e ativos, elaborados com base nas demonstrações contábeis encerradas em 31/12/2024.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



35. No dia 08/05/2025, foi proferida decisão que deferiu o pedido das Recuperandas para substituição da penhora dos recebíveis provenientes do contrato de locação do Complexo de São Januário e dos royalties relacionados ao uso das marcas e símbolos do CRVG, por bem imóvel localizado na Rua General Almérico de Moura, nº 131. A decisão reconheceu a essencialidade das receitas penhoradas para a continuidade das atividades, bem como a suficiência do bem oferecido em substituição, nos termos do art. 6º, § 7º-B, da Lei 11.101/2005.

36. Na mesma data, foi proferida decisão que deferiu a prorrogação do *stay period* por mais 90 (noventa) dias, nos termos do § 4º do art. 6º da Lei nº 11.101/2005, a contar do dia 22/04/2025.

37. Em manifestação datada de 10/05/2025, o Ministério Público consignou ciência quanto à juntada do Plano de Recuperação Judicial, dos documentos anexos e das decisões recentes, não tendo formulado objeções ao prosseguimento regular da fase processual em curso.

38. As Recuperandas, em 15/05/2025, informaram que promoveram a abertura do incidente sigiloso para apresentação da relação dos bens pessoais dos administradores das Recuperandas, o qual fora autuado sob o nº 0857908-03.2025.8.19.0001.

39. Posteriormente, no dia 15/05/2025, apresentaram uma nova lista de credores atualizada.

40. No dia 27/05/2025, foi publicado o Edital previsto no § 1º do art. 52 da Lei nº 11.101/2005, iniciando-se o prazo de 15 (quinze) dias para que os credores apresentassem suas habilitações ou manifestações de divergência, o qual se encerrou em 11/06/2025.

41. Em 24/06/2025, a Administração Judicial Conjunta apresentou o 2º Relatório das Atividades Mensais (RMA).

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



42. As Recuperandas, em 10/07/2025, requereram *“a prorrogação, por mais 90 (noventa) dias corridos, a contar de 22.07.2025, do stay period”*. Após manifestações da AJC e do Ministério Público, em 22.07.2025, foi proferida decisão que prorrogou *“o stay period pelo prazo de 90 (noventa) dias, na forma do § 4º do art. 6º da Lei nº 11.101/2005, a contar-se da presente decisão sendo certo que a administração judicial conjunta e a recuperanda deverão atuar em conjunto para realização da Assembleia Geral de Credores dentro do referido prazo”*.

43. Em 28/07/2025, a Administração Judicial Conjunta apresentou: (i) o 3º Relatório das Atividades Mensais; (ii) o Relatório da fase administrativa de verificação dos créditos; e (iii) a Relação de Credores, na qual identificou e relacionou 600 credores concursais.

44. Em 04/08/2025, foi proferida decisão que: (i) diante da natureza concursal do crédito decorrente da Ação Civil Pública de nº 010027147.2021.5.01.0060, determinou a expedição de ofício à 60ª Vara do Trabalho do Rio de Janeiro, para que proceda à transferência dos valores depositados na referida ação, no montante de R\$ 4.998.387,06, em favor do Juízo recuperacional; (ii) designou audiência de cooperação com o Juiz Gestor de Centralização junto à Coordenadoria de Apoio à Execução – CAEX, a fim de operacionalizar os próximos passos do pagamento dos credores sujeitos ao RCE Trabalhista. A audiência foi realizada em 24/09/2025; (iii) autorizou a Vasco SAF a realizar operação de antecipação de recebíveis relacionadas aos contratos de cessão de direitos econômicos de atletas firmados com o Rio Ave Futebol Clube (atleta Clayton Silva) e com a Major League Soccer (atleta Luca Orellano), inclusive cláusulas de revenda futura; e (iv) recebeu o PRJ e determinou a publicação conjunta do Edital previsto nos arts. 7º, §2º, e 53, parágrafo único, da Lei nº 11.101/2005.

45. A Administração Judicial Conjunta, em 11/08/2025, informou a necessidade de mínimos ajustes materiais na Relação de Credores. Na relação retificada, foram listados 603 credores concursais e um passivo total de R\$ 581.818.192,91.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



46. Posteriormente, no dia 14/08/2025, as Recuperandas apresentaram uma nova versão do Plano de Recuperação Judicial. Em seguida, o Ministério Público apresentou parecer preliminar de controle de legalidade da nova versão do PRJ.

47. Em 26/08/2025, foi determinada a publicação do Edital do art. 7º, §2º e art. 53, ambos da Lei 11.101/05.

48. Em 02/09/2025, a Administração Judicial Conjunta apresentou o 4º Relatório das Atividades Mensais (ID nº 222407638).

49. Em 22/09/2025, foi proferida decisão que: (i) negou provimento aos Embargos de Declaração opostos pelo Banco Bradesco S.A. em face da decisão que prorrogou o *stay period*; (ii) em substituição às propostas anteriormente recebidas, autorizou a Vasco SAF a realizar a operação de antecipação de recebíveis relacionadas aos contratos de cessão de direitos econômicos de atletas firmados com o Rio Ave Futebol Clube (atleta Clayton Silva) e com a Major League Soccer (atleta Luca Orellano), inclusive cláusulas de revenda futura; (iii) esclareceu que eventuais modificações nas cláusulas do PRJ deverão ser deliberadas em Assembleia Geral de Credores, sendo que eventual inconformismo quanto à sua aprovação deverá ser consignado em ata da referida Assembleia; e (iv) designou a realização da AGC para os dias 09/10/2025 (em primeira convocação) e 20/10/2025 (em segunda convocação), ambas com credenciamento das 12h às 13h59, e início da Assembleia Geral de Credores às 14h.

50. Em 24/09/2025, foi acostado, aos autos, ata de audiência de cooperação com o Juiz Gestor de Centralização junto à Coordenadoria de Apoio à Execução – CAEX, tendo sido decidido no ato: (i) o deferimento do prazo de 5 dias para a AJC apresentar como será realizada a habilitação administrativa dos credores trabalhistas retardatários; e (ii) a postergação da análise dos créditos que serão pagos na forma do PRJ, para após a realização da AGC.

51. Em 25/09/2025, foi publicado o Edital de Convocação da AGC do Vasco.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



52. Em 26/09/2025, a Administração Judicial Conjunta apresentou o 5º Relatório das Atividades Mensais (ID nº 229424828).

53. Em 26/09/2025, foi proferida decisão (ID nº 229392716) que deferiu o pedido de apresentação, em envelope lacrado, da íntegra impressa do contrato de Financiamento DIP. No mesmo ato, foi determinada a intimação da AJ Conjunta e do MP para terem acesso à documentação e para que apresentem parecer definitivo acerca do pedido de autorização judicial para contratação do financiamento.

54. A AJC, no ID nº 230109489, em 29/09/2025, apresentou sua manifestação acerca do referido pedido, requerendo, ao final, a intimação das Recuperandas para prestar esclarecimentos.

55. As Recuperandas, nos dias 30/09/2025 e 06/10/2025, prestaram os devidos esclarecimentos sobre a contratação do DIP *Financing*, bem como informaram que renegociaram as garantias ofertadas, tendo sido acordado a alienação fiduciária de 10.000 ações ordinárias classe A, representando 10% do capital social do Vasco SAF.

56. Em 09/10/2025, as Recuperandas apresentaram o 2º Aditivo ao PRJ.

57. A Assembleia Geral de Credores foi realizada em 1ª Convocação no dia 09/10/2025, com obtenção do quórum necessário para sua instalação¹, tendo sido o PRJ aprovado, nos termos do artigo 45 da Lei 11.101/2005, por: (i) 96.53% dos credores presentes na Classe I (Trabalhista); (ii) 95.14% do valor total dos créditos presentes à assembleia e, cumulativamente, por 89.74% dos credores presentes, na Classe III (Quirografário); e (iii) 95.65% dos credores presentes na Classe IV (Microempresa e EPP).

58. Em 14/10/2025, a AJC apresentou sua manifestação sobre a decisão de ID nº 175027364, opinando favoravelmente à autorização judicial para a celebração do

¹ Classe I – Trabalhista [73.52%], Classe III – Quirografário [75.83%] e Classe IV – Microempresa e EPP [51.4%]



contrato de financiamento emergencial na modalidade DIP *Financing*. Na mesma data, o MP também apresentou seu parecer não se opondo ao pedido de autorização do financiamento.

59. O MM. Juízo Recuperacional, em 16/10/2025, proferiu decisão: (i) deferindo *“o pedido de autorização para celebração do contrato de financiamento emergencial na modalidade DIP Financing, nos termos apresentados pelas Recuperandas, com desembolso total de R\$ 80.000.000,00 (oitenta milhões de reais), garantido por alienação fiduciária de 10.000 (dez mil) ações ordinárias de classe A da Vasco SAF e garantia fidejussória pelo CRVG”*; (ii) determinando a manifestação da AJC e do MP acerca do PRJ, bem como das Fazendas (Nacional, Estadual e Municipal) para ciência da fase processual.

60. Em 22/10/2025, as Recuperandas apresentaram o 3º Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial, aprovado em AGC (ID nº 236943200).

61. Em 27/10/2025, as Recuperandas juntaram as Certidões Negativas de Débito Tributário Federal e Estaduais da Vasco SAF, bem como informaram que, em relação ao CRVG, apresentaram proposta de renegociação dos débitos perante a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional. Ao final, requereram a homologação do PRJ.

62. Em 30/10/2025, a Administração Judicial Conjunta apresentou manifestação acerca da legalidade do Plano de Recuperação Judicial aprovado na AGC, opinando pela sua homologação. Na mesma data, protocolou o 6º Relatório Mensal de Atividades dos Devedores (“RMA”).

63. Na sequência, em 24/11/2025, o Ministério Público apresentou parecer sobre a legalidade do PRJ, concluindo, em síntese, pela inexistência de ilegalidades nas diversas modalidades de pagamento previstas no Plano.

64. No dia 03/12/2025, as Recuperandas informaram que darão início ao pagamento da 2ª Parcela dos créditos mediados, nos termos da Cláusula 2ª, item “b”, dos “Termos de Adesão ao Plano de Reestruturação do Club de Regatas Vasco da Gama e

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol” celebrados com os credores aderentes em sede de mediação prévia realizada perante a Câmara FGV de Mediação e Arbitragem.

65. Em 05/12/2025, a Administração Judicial Conjunta protocolou o 7º Relatório Mensal de Atividades dos Devedores (“RMA”).

66. Na sequência, em 09/12/2025, as Recuperandas apresentaram manifestação na qual, em síntese, se pronunciaram acerca dos pareceres emitidos pela Administração Judicial Conjunta e pelo Ministério Público quanto à legalidade do Plano de Recuperação Judicial.

67. Em 10/12/2025, o Estado do Rio de Janeiro informou a existência de crédito tributário inscrito em nome da Recuperanda, no valor histórico de R\$ 189.617,21 (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e dezessete reais e vinte e um centavos).

68. Ato contínuo, em 12/12/2025, a União requereu a intimação das Recuperandas para que apresentem as certidões de regularidade fiscal como requisito para a homologação do PRJ, na forma do art. 57 da Lei 11.101/05.

69. Em 14/12/2025, o Ministério Público opinou pelo acolhimento do pedido formulado pela União.

70. No dia 18/12/2025, as Recuperandas esclarecem sua situação fiscal nas esferas federal, estadual e municipal. Por fim, requereram a homologação do Plano de Recuperação Judicial aprovado pela ampla maioria dos credores presentes na Assembleia realizada no dia 09/10/2025.

71. Em 21/12/2025, foi proferida decisão que homologou, com ressalvas, o Plano de Recuperação Judicial (PRJ) apresentado pelas Recuperandas e aprovado pelos credores na Assembleia Geral de Credores realizada em 09/10/2025, tendo a referida decisão sido publicada em 22/01/2026.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



72. No dia 29/12/2025, a Administração Judicial Conjunta protocolou o 8º e o 9º Relatórios Mensal de Atividades dos Devedores ("RMA").

73. O Estado do Rio de Janeiro, em 27/01/2026, informou que as Recuperandas aderiram regularmente ao parcelamento fiscal estadual, por meio do qual promoveram o equacionamento integral do passivo fiscal então existente.

74. Em 02/03/2026, as Recuperandas informaram que não serão considerados, para fins de pagamento, os dados bancários e/ou a opção de pagamento informados diretamente nos autos da Recuperação Judicial, nos termos da Cláusula 5.2.1 do PRJ.

75. Em seguida, a Administração Judicial Conjunta protocolou o 10º e 11º Relatórios Mensais de Atividades.

76. No dia 07/05/2026, a Administração Judicial Conjunta informou que não se opõe à concessão de prazo adicional para que as Recuperandas apresentem a Certidão Positiva com Efeitos de Negativa relativa aos débitos federais.

77. A PGFN, em 25/05/2026, requereu a concessão de prazo de 30 (trinta) dias para informar ao Juízo o pagamento da primeira parcela do acordo de Transação Individual a ser celebrado com as Recuperandas.

78. No dia 26/06/2026, em incidente processual com pedido de tutela cautelar requerida por 777 CARIOCA LLC (nº 3111644-78.2026.8.19.0001), foi proferida decisão que: (i) afastou *"cautelamente os atuais membros do Conselho de Administração (Pedro Paulo de Oliveira, Christiano Borges Stockler Campos e Felipe Passos Elias), suspendendo-se, desde a data de distribuição deste incidente processual (18/6/2026), a prerrogativa do CRVG, que atualmente e provisoriamente exerce o controle da SAF, de promover novas indicações para recompor os cargos objeto do afastamento ou praticar qualquer ato ou tomar decisão que impacte a Companhia, tudo até ulterior decisão judicial"*; e (ii) nomeou *"como Gestora/Interventora Judicial a Dra. Samantha Mendes Longo"*, tendo

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



determinado, entre outras providências, que “a interventora judicial adote, no prazo inicial de 60 (sessenta) dias, prorrogável caso haja elementos para tanto, os pontos elencados pela Administração Judicial Conjunta, as providências necessárias ao restabelecimento da regularidade dos processos de governança, da transparência, da prestação de contas e da circulação de informações entre os órgãos sociais da Companhia, devendo apresentar relatórios a cada 15 (quinze) dias para supervisão deste Juízo”.

VI. CREDITORES

79. Em conformidade com o disposto no art. 7º, §2º, da Lei 11.101/05, apresentamos a seguir a tabela que resume a relação consolidada de credores, detalhando o número total de credores, a distribuição por categoria, sua respectiva representatividade, bem como o valor total dos créditos.

CLASSE	Nº DE CREDITORES	MOEDA	VALORES
CLASSE I	346	BRL	263.187.943,59
CLASSE I	1	EUR	80.000,00
CLASSE III	141	BRL	218.691.114,43
CLASSE III	8	EUR	15.955.000,00
CLASSE III	7	USD	5.533.500,00
CLASSE III	1	GBP	18.000,00
CLASSE IV	99	BRL	78.352.634,90

VII. RELATÓRIO DE AUDITORIA DE 2025

I. DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DE 2025 E DO CONTEXTO DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

80. A Administração Judicial Conjunta, no exercício de suas atribuições legais de fiscalização e acompanhamento das atividades das Recuperandas, apresenta o presente Relatório Mensal de Atividades específico com o objetivo de analisar as Demonstrações

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Financeiras da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2025, divulgadas ao mercado em maio de 2026, acompanhadas do Relatório da Administração, do Relatório dos Auditores Independentes elaborado pela BDO e do Parecer emitido pelo Conselho Fiscal.

81. Considerando a relevância dos documentos apresentados, bem como os seus reflexos para compreensão da atual situação econômico-financeira das Recuperandas, a Administração Judicial entendeu pertinente a elaboração de tópico próprio destinado exclusivamente ao exame desses elementos, permitindo uma análise mais aprofundada dos principais eventos contábeis, financeiros e operacionais verificados no período.

82. A elaboração deste tópico específico mostra-se especialmente relevante diante do momento vivenciado pelas Recuperandas, uma vez que as Demonstrações Financeiras de 2025 contemplam os primeiros efeitos decorrentes da aprovação e posterior homologação do Plano de Recuperação Judicial, evento de significativa relevância dentro do processo de reorganização financeira em curso.

83. Importante ressaltar que a presente análise não possui como objetivo substituir o trabalho técnico desenvolvido pelos auditores independentes, tampouco revisar as conclusões apresentadas pelos órgãos internos de governança das Recuperandas. A atuação da Administração Judicial consiste em apresentar uma avaliação independente, sob a ótica do processo recuperacional, observando os impactos das informações divulgadas na preservação da atividade empresarial, na capacidade de cumprimento do Plano aprovado e na transparência perante credores e demais interessados.

84. Nesse contexto, inicialmente merece destaque que o exercício de 2025 representou um marco relevante no processo de reestruturação econômico-financeira das Recuperandas, especialmente em razão da aprovação pelos credores e homologação judicial do Plano de Recuperação Judicial.

Av. Ataúlfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



85. A reorganização de parcela substancial do passivo concursal constituiu etapa essencial para o reequilíbrio financeiro das Recuperandas, permitindo o tratamento ordenado das obrigações historicamente acumuladas e adequando o perfil da dívida à capacidade de geração de caixa projetada.

86. As condições estabelecidas no Plano de Recuperação Judicial, incluindo o alongamento dos prazos de pagamento, concessão de períodos de carência, aplicação de deságios e reorganização do fluxo de desembolsos futuros, produziram efeitos relevantes na estrutura financeira das Recuperandas, reduzindo a pressão imediata sobre o caixa e proporcionando maior previsibilidade para condução das atividades.

87. Trata-se de aspecto especialmente relevante quando observado o cenário anterior à reestruturação, no qual a elevada concentração de obrigações vencidas e de curto prazo limitava a capacidade de planejamento, dificultava a alocação eficiente dos recursos disponíveis e comprometia a previsibilidade necessária à gestão da operação.

88. Dessa forma, a aprovação e homologação do Plano representaram avanços significativos no processo de soerguimento, criando melhores condições para que a administração das Recuperandas concentrasse seus esforços no desenvolvimento da atividade operacional, na busca pelo equilíbrio econômico-financeiro e na consolidação de uma estrutura sustentável no médio e longo prazo.

89. Todavia, justamente em razão da relevância dos efeitos produzidos pela reestruturação do passivo, torna-se necessária a adequada segregação entre os impactos contábeis extraordinários decorrentes da homologação do Plano e os indicadores relacionados ao desempenho operacional recorrente das Recuperandas.

90. Essa diferenciação é essencial para permitir uma leitura precisa da evolução econômico-financeira da Companhia, uma vez que os efeitos oriundos da reorganização

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



da dívida possuem natureza específica e não recorrente, enquanto a sustentabilidade futura dependerá, essencialmente, da capacidade da operação gerar resultados suficientes para suportar seus custos, investimentos e obrigações futuras.

II. DOS EFEITOS DA REESTRUTURAÇÃO DO PASSIVO E DA NATUREZA DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

91. A Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol encerrou o exercício de 2025 apresentando lucro líquido de R\$ 81,2 milhões, revertendo o prejuízo líquido de R\$ 114,7 milhões registrado no exercício anterior.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	DEZ/25	DEZ/24
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	R\$ 413.878	R\$ 282.340
CUSTOS OPERACIONAIS	R\$ (541.302)	R\$ (382.141)
RESULTADO BRUTO	R\$ (127.424)	R\$ (99.801)
DESPEAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	R\$ (155.942)	R\$ (52.914)
OUTRAS RECEITAS (DESPEAS) OPERACIONAIS	R\$ 156.894	R\$ 96.125
RESULTADO OPERACIONAL	R\$ (126.472)	R\$ (56.590)
DESPEAS FINANCEIRAS	R\$ (105.308)	R\$ (75.794)
RECEITAS FINANCEIRAS	R\$ 312.998	R\$ 17.702
(+/-) RESULTADO FINANCEIRO LÍQUIDO	R\$ 207.690	R\$ (58.092)
LUCRO / (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	R\$ 81.218	R\$ (114.682)

Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.
Observação 2: Valores em milhares de reais.

92. A reversão do resultado representa, em uma primeira análise, uma evolução relevante na posição econômico-financeira das Recuperandas. Entretanto, para adequada compreensão desse resultado, torna-se necessário avaliar sua composição e identificar quais elementos decorreram da atividade operacional e quais foram influenciados pelos efeitos contábeis decorrentes da homologação do Plano de Recuperação Judicial.

93. Conforme demonstrado nas Demonstrações Financeiras, parcela relevante do resultado positivo do exercício decorreu dos impactos associados à reestruturação do

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



passivo concursal, especialmente em razão do reconhecimento dos efeitos econômicos relacionados às novas condições de pagamento estabelecidas no Plano aprovado pelos credores.

94. O resultado financeiro líquido apresentou variação significativa no período, alcançando resultado positivo de R\$ 207,7 milhões em 2025, enquanto no exercício anterior havia registrado resultado negativo de R\$ 58,1 milhões.

95. Dentro dessa composição, destaca-se o reconhecimento de aproximadamente R\$ 293,2 milhões relacionados aos descontos obtidos (Nota 30, do Relatório de Auditoria), montante associado principalmente aos efeitos do ajuste a valor presente dos passivos concursais.

96. Referido ajuste decorre da necessidade de mensuração contábil das obrigações considerando as novas condições aprovadas no Plano de Recuperação Judicial. Considerando que as dívidas serão liquidadas em prazo alongado, com períodos de carência e condições específicas de atualização, as normas contábeis determinam que esses passivos sejam registrados pelo valor econômico presente das obrigações futuras.

97. Assim, a diferença entre o valor nominal da dívida e o seu valor presente gera efeito positivo no resultado contábil da Companhia, refletindo o benefício econômico decorrente da reorganização das obrigações.

98. Além desse efeito, as Demonstrações Financeiras também registraram aproximadamente R\$ 114,3 milhões relacionados aos deságios explícitos previstos no Plano de Recuperação Judicial, reconhecidos em outras receitas operacionais (Nota 29, do Relatório de Auditoria).

99. Portanto, verifica-se que parcela substancial do resultado positivo apresentado no exercício de 2025 decorre dos efeitos da própria reestruturação

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



financeira implementada no âmbito da Recuperação Judicial, os quais possuem natureza extraordinária e não recorrente.

100. Importante destacar que essa constatação não representa qualquer questionamento quanto ao reconhecimento contábil dos referidos efeitos, os quais decorrem da aplicação das normas contábeis às condições aprovadas pelos credores e homologadas judicialmente.

101. O ponto relevante para fins de acompanhamento da Recuperação Judicial consiste em compreender que esses impactos devem ser analisados de forma segregada do desempenho operacional, uma vez que não representarão fonte recorrente de geração de resultado nos exercícios futuros.

102. Essa segregação também foi objeto de observação pelo Conselho Fiscal, que destacou que, desconsiderados os efeitos extraordinários decorrentes da reestruturação do passivo, o exercício apresentaria resultado substancialmente diferente daquele refletido pelo lucro contábil apurado.

103. Dessa forma, superada a etapa de reorganização financeira do passivo, a evolução da operação recorrente passa a representar elemento central para avaliação da sustentabilidade econômico-financeira das Recuperandas e da capacidade de cumprimento das obrigações assumidas no âmbito do Plano.

III. DA EVOLUÇÃO OPERACIONAL DAS RECUPERANDAS E DOS DESAFIOS DE SUSTENTABILIDADE ECONÔMICA

104. Superada a análise dos efeitos decorrentes da reestruturação do passivo concursal, mostra-se necessária a avaliação do desempenho operacional das Recuperandas, uma vez que a geração recorrente de receitas e resultados será fator

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



determinante para a consolidação do processo de recuperação e para o cumprimento das obrigações assumidas no Plano de Recuperação Judicial.

105. Nesse aspecto, verifica-se evolução positiva das receitas operacionais no exercício de 2025, refletindo avanços relevantes nas diferentes linhas de geração de receita da Companhia, incluindo receitas comerciais, exploração da marca, direitos de transmissão, bilheteria, programa de sócio torcedor e demais fontes relacionadas à atividade esportiva.

106. Conforme demonstrado nas Demonstrações Financeiras, a receita operacional líquida apresentou crescimento relevante no período, passando de R\$ 282,3 milhões em 2024 para R\$ 413,9 milhões em 2025, representando aumento aproximado de 46,6% (Nota 26, do Relatório de Auditoria).

107. O crescimento das receitas demonstra avanço importante na capacidade de monetização das atividades desenvolvidas pelas Recuperandas, especialmente considerando o processo de reorganização administrativa e financeira iniciado no âmbito da Recuperação Judicial.

108. Entretanto, a análise do desempenho operacional exige que a evolução das receitas seja observada em conjunto com o comportamento dos custos e despesas necessários para manutenção da operação, especialmente diante das características próprias da atividade desenvolvida por sociedades anônimas do futebol.

109. Nesse contexto, apesar do aumento expressivo das receitas, observa-se que os custos operacionais também apresentaram crescimento relevante no exercício, alcançando aproximadamente R\$ 541,3 milhões em 2025 (Nota 27, do Relatório de Auditoria).

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	DEZ/25	DEZ/24
	R\$ 413.878	R\$ 282.340
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	R\$ 446.349	R\$ 303.888
DIREITOS DE TRANSMISSÃO	R\$ 147.061	R\$ 95.133
BILHETERIA	R\$ 49.947	R\$ 34.227
MARKETING	R\$ 108.207	R\$ 52.999
PROGRAMA SÓCIO TORCEDOR	R\$ 46.574	R\$ 53.568
TOUR DA COLINA	R\$ 1.415	R\$ 1.723
RECEITAS COM PREMIAÇÃO	R\$ 65.860	R\$ 51.682
LICENCIAMENTO E ROYALTIES	R\$ 9.036	R\$ 6.908
VENDA DE JOGOS	R\$ 8.695	-
RECEITAS DIVERSAS	R\$ 10.969	R\$ 9.371
(-) DEDUÇÕES DAS RECEITAS	R\$ (32.471)	R\$ (21.547)
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES	R\$ (22.001)	R\$ (13.818)
OUTRAS DEDUÇÕES	R\$ (10.470)	R\$ (7.729)

CUSTOS OPERACIONAIS	DEZ/25	DEZ/24
	(541.302)	(382.141)
SALÁRIOS, ENCARGOS E BENEFÍCIOS A FUNCIONÁRIOS	R\$ (208.220)	R\$ (155.812)
DIREITO DE IMAGEM	R\$ (82.988)	R\$ (57.566)
GASTOS COM JOGOS E COMPETIÇÕES	R\$ (58.573)	R\$ (38.336)
MANUTENÇÃO	R\$ (14.049)	R\$ (8.199)
SERVIÇOS PROFISSIONAIS	R\$ (7.797)	R\$ (10.837)
CUSTO MATERIAL ESPORTIVO	R\$ (2.067)	R\$ (2.432)
DESPESAS OPERACIONAIS E DE ESTRUTURAÇÃO	R\$ (3.158)	-
GASTOS COM NEGOCIAÇÃO DE ATLETAS	R\$ (23.311)	R\$ (15.291)
AMORTIZAÇÕES DE DIREITOS SOBRE ATLETAS	R\$ (124.676)	R\$ (91.932)
OUTROS	R\$ (16.463)	R\$ (1.736)

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	DEZ/25	DEZ/24
	(155.942)	(52.914)
SALÁRIOS, ENCARGOS E BENEFÍCIOS A FUNCIONÁRIOS	R\$ (24.267)	R\$ (23.161)
DESPESAS OPERACIONAIS E DE ESTRUTURAÇÃO	R\$ (17.044)	R\$ (12.955)
SERVIÇOS PROFISSIONAIS	R\$ (23.940)	R\$ (15.903)
MANUTENÇÃO	R\$ (3.268)	R\$ (4.507)
PROVISÃO PARA CONTINGÊNCIAS	R\$ (69.078)	R\$ (9.634)
DEPRECIAÇÃO	R\$ (3.443)	R\$ (2.987)
OUTROS	R\$ (14.902)	R\$ 16.233

OUTRAS RECEITAS E DESPESAS	DEZ/25	DEZ/24
	R\$ 156.894	R\$ 96.125
RECEITA COM TRANSAÇÃO DE ATLETAS	R\$ 123.866	R\$ 170.258
CUSTO COM TRANSAÇÃO DE ATLETAS	R\$ (81.257)	R\$ (74.827)
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS	R\$ 114.285	R\$ 694

Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.
Observação 2: Valores em milhares de reais.

110. A composição desses custos demonstra concentração significativa em rubricas diretamente relacionadas à atividade esportiva, especialmente salários, encargos e benefícios, direitos de imagem e amortização dos direitos econômicos de atletas.
111. Tais despesas refletem, por um lado, investimentos realizados visando à manutenção da competitividade esportiva e valorização dos ativos vinculados ao futebol profissional. Por outro lado, representam componente relevante da estrutura de custos e demandam permanente acompanhamento para preservação do equilíbrio econômico-financeiro.
112. Conforme observado nas Demonstrações Financeiras, apenas as rubricas relacionadas a salários, encargos e benefícios, direitos de imagem e amortização dos direitos sobre atletas somaram aproximadamente R\$ 415,9 milhões no exercício de 2025, montante relevante quando comparado ao volume de receitas operacionais geradas no mesmo período.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



113. Além dos custos diretamente relacionados à operação esportiva, também foi observado crescimento das despesas gerais e administrativas, que passaram de aproximadamente R\$ 52,9 milhões em 2024 para R\$ 155,9 milhões em 2025 (Nota 28, do Relatório de Auditoria).

114. Parte relevante dessa variação decorreu do aumento das provisões para contingências, rubrica que não representa desembolso imediato de caixa, mas impacta contabilmente o resultado do exercício.

115. Nesse cenário, embora seja possível verificar avanços relevantes no crescimento das receitas e no fortalecimento das fontes de arrecadação, permanece como ponto de acompanhamento a necessidade de evolução do equilíbrio entre geração recorrente de recursos e estrutura de custos.

116. A Administração Judicial ressalta que esse acompanhamento ganha especial relevância nos exercícios subsequentes, considerando que os efeitos extraordinários decorrentes da homologação do Plano de Recuperação Judicial não terão a mesma influência sobre os resultados futuros.

117. Em relação aos indicadores apresentados no Relatório da Administração, destaca-se ainda a referência à evolução positiva do EBITDA como demonstração de melhoria da performance operacional.

118. Sobre esse ponto, importante observar que o EBITDA constitui indicador gerencial amplamente utilizado para avaliação da capacidade operacional das companhias, porém sua interpretação deve considerar os critérios adotados para sua apuração.

119. No caso concreto, determinados elementos relevantes do resultado, como amortização dos direitos sobre atletas e provisões para contingências, possuem impacto

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



contábil significativo e, quando ajustados para fins de cálculo do indicador, podem produzir uma leitura distinta daquela observada no resultado operacional contábil.

120. Dessa forma, a análise conjunta dos diferentes indicadores permite uma compreensão mais completa da evolução econômico-financeira das Recuperandas, conciliando os avanços verificados na geração de receitas com os desafios ainda existentes relacionados à estrutura de custos da operação.

IV. DOS CRITÉRIOS DE APRESENTAÇÃO DAS RECEITAS E DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS

121. Outro aspecto analisado pela Administração Judicial refere-se à forma de apresentação das receitas constantes no Relatório da Administração em comparação aos valores registrados nas Demonstrações Financeiras auditadas.

122. O Relatório da Administração apresenta receita total de aproximadamente R\$ 683 milhões e destaca receita operacional de aproximadamente R\$ 561 milhões, ressaltando o fortalecimento das fontes recorrentes de geração de recursos da Companhia.

123. Por outro lado, as Demonstrações Financeiras auditadas apresentam receita operacional líquida de R\$ 413,9 milhões (Nota 26, do Relatório de Auditoria), diferença decorrente dos critérios utilizados para composição e apresentação das informações.

124. Nesse ponto, importa destacar que demonstrações contábeis e relatórios gerenciais podem apresentar metodologias distintas de exposição dos dados, desde que devidamente compreendidos os critérios utilizados em cada análise.

125. A diferença identificada decorre, principalmente, da utilização da receita bruta como referência e da inclusão dos efeitos decorrentes dos deságios previstos no

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Plano de Recuperação Judicial, registrados contabilmente em outras receitas operacionais (Nota 29, do Relatório de Auditoria).

126. Tais efeitos, embora corretamente reconhecidos conforme sua natureza contábil, possuem origem vinculada à reorganização do passivo e decorrem de evento específico associado à homologação do Plano.

127. Por essa razão, para fins de acompanhamento da evolução operacional futura, recomenda-se que os indicadores de receita sejam analisados considerando a distinção entre valores provenientes da atividade recorrente e efeitos extraordinários relacionados à reestruturação financeira.

128. Essa separação permite maior clareza quanto à capacidade efetiva de geração de receitas da operação e contribui para avaliação da sustentabilidade econômica das Recuperandas ao longo do período de cumprimento do Plano.

129. Ressalta-se, ainda, que receitas provenientes da negociação de atletas, embora possuam características de maior volatilidade quando comparadas a outras fontes de arrecadação, representam elemento relevante dentro do modelo econômico de clubes formadores e sociedades anônimas do futebol.

130. Dessa forma, a classificação e análise dessas receitas devem considerar as particularidades do setor, especialmente a importância estratégica da formação, valorização e eventual transferência de ativos esportivos como componente da geração de recursos.

V. DA GERAÇÃO DE CAIXA, LIQUIDEZ E ESTRUTURA PATRIMONIAL DAS RECUPERANDAS

131. Além da análise do resultado contábil e do desempenho operacional, mostra-se relevante avaliar a evolução da geração de caixa e da estrutura patrimonial das

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Recuperandas, elementos essenciais para mensuração da capacidade de continuidade das atividades e cumprimento das obrigações previstas no Plano de Recuperação Judicial.

132. Conforme demonstrado nas Demonstrações Financeiras, as atividades operacionais geraram aproximadamente R\$ 92,0 milhões de caixa no exercício de 2025, enquanto no exercício anterior haviam gerado aproximadamente R\$ 205,9 milhões (conforme a Demonstração dos Fluxos de Caixa).

133. A redução da geração operacional de caixa deve ser analisada em conjunto com os demais elementos que impactaram a movimentação financeira do período, especialmente os investimentos realizados e as fontes adicionais de financiamento utilizadas pelas Recuperandas.

134. No exercício de 2025, os investimentos, concentrados principalmente na aquisição e manutenção de direitos econômicos de atletas e demais ativos necessários ao desenvolvimento da atividade, representaram consumo relevante de recursos.

135. Nesse contexto, observa-se que a preservação da liquidez das Recuperandas contou também com a contratação de novos recursos financeiros, com destaque para o financiamento realizado na modalidade DIP Financing (Nota 1, do Relatório de Auditoria), instrumento autorizado no âmbito da Recuperação Judicial justamente para viabilizar o financiamento da atividade durante o período de reorganização.

136. A Administração Judicial destaca que a utilização do DIP Financing representou medida relevante para preservação da continuidade operacional das Recuperandas em momento sensível do processo recuperacional, contribuindo para recomposição da liquidez e cumprimento de obrigações essenciais.

137. Inclusive, conforme já destacado pela Administração Judicial em manifestações anteriores, a insuficiência de recursos disponíveis para manutenção

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



adequada da operação representava um dos principais desafios enfrentados pelas Recuperandas, especialmente diante da necessidade de cumprimento das obrigações correntes e preservação da atividade empresarial.

138. Tal preocupação foi objeto de análise específica no parecer favorável apresentado pela Administração Judicial em relação à contratação do financiamento DIP, oportunidade em que se verificou que as Recuperandas atravessavam período de restrição significativa de liquidez, com necessidade de obtenção de novos recursos para estabilização do fluxo de caixa.

139. A partir desse contexto, verifica-se que o aumento do saldo de caixa observado ao encerramento do exercício deve ser analisado considerando não apenas a geração operacional, mas também os efeitos decorrentes da captação de novos recursos e da reorganização financeira implementada.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



140. No aspecto patrimonial, observa-se que as Recuperandas ainda apresentam patrimônio líquido negativo (Nota 25, do Relatório de Auditoria), embora tenha ocorrido melhora em comparação ao exercício anterior.

ATIVO	DEZ/25	DEZ/24
	R\$ 448.808	R\$ 476.177
CIRCULANTE	R\$ 180.041	R\$ 191.753
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	R\$ 60.344	R\$ 28.504
CONTAS A RECEBER	R\$ 83.339	R\$ 127.836
CRÉDITOS COM PARTES RELACIONADAS	R\$ 24.914	R\$ 29.954
ESTOQUES	R\$ 3.837	R\$ 1.075
ADIANTAMENTOS A TERCEIROS	R\$ 5.665	R\$ 3.238
DESPESAS ANTECIPADAS	R\$ 817	R\$ 681
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECUPERAR	R\$ 591	R\$ 121
OUTROS ATIVOS	R\$ 534	R\$ 344
NÃO CIRCULANTE	R\$ 268.767	R\$ 284.424
CONTAS A RECEBER	R\$ 15.170	R\$ 469
DESPESAS ANTECIPADAS	R\$ 5.949	R\$ 6.196
DEPÓSITOS JUDICIAIS	R\$ 25.631	R\$ 28.769
CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS	R\$ 30.251	R\$ 32.073
IMOBILIZADO	R\$ 30.261	R\$ 27.686
INTANGÍVEL	R\$ 161.505	R\$ 189.231

Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.
Observação 2: Valores em milhares de reais.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



PASSIVO	DEZ/25	DEZ/24
	R\$ 448.808	R\$ 476.177
CIRCULANTE	R\$ 384.505	R\$ 470.270
FORNECEDORES	R\$ 53.334	R\$ 58.801
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS E SOCIAIS	R\$ 30.429	R\$ 27.684
IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECOLHER	R\$ 18.927	R\$ 26.176
IMAGEM E TRANSAÇÕES DE ATLETAS A PAGAR	R\$ 112.992	R\$ 198.542
OBRIGAÇÕES COM ENTIDADES ESPORTIVAS	R\$ 2.004	R\$ 7.993
PARCELAMENTOS	R\$ 73.031	R\$ 49.868
ACORDOS CIVIS E TRABALHISTAS	R\$ 4.976	R\$ 13.601
PASSIVO CONTRATUAL	R\$ 28.555	R\$ 44.634
ARRENDAMENTOS A PAGAR	R\$ 16.585	R\$ 227
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	R\$ 32.517	R\$ 4.330
PROVISÃO PARA RISCOS JUDICIAIS	-	R\$ 8.413
REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÕES	-	R\$ 30.001
PASSIVO CONCURSAL — RECUPERAÇÃO JUDICIAL	R\$ 11.155	-
NÃO CIRCULANTE	R\$ 711.793	R\$ 740.178
FORNECEDORES	R\$ 77.280	R\$ 89.046
IMAGEM E TRANSAÇÕES DE ATLETAS A PAGAR	R\$ 4.869	R\$ 42.666
PARCELAMENTOS	R\$ 178.874	R\$ 190.920
ACORDOS CIVIS E TRABALHISTAS	R\$ 8.507	R\$ 99.351
PASSIVO CONTRATUAL	R\$ 104.660	R\$ 106.641
ARRENDAMENTOS A PAGAR	R\$ 9.882	R\$ 9.275
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	R\$ 66.862	-
PROVISÃO PARA RISCOS JUDICIAIS	R\$ 71.860	R\$ 38.740
REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÕES	-	R\$ 163.539
PASSIVO CONCURSAL — RECUPERAÇÃO JUDICIAL	R\$ 446.705	-
(-) AVP RECUPERAÇÃO JUDICIAL	R\$ (257.706)	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ (647.490)	R\$ (734.271)
CAPITAL SOCIAL	R\$ 639.992	R\$ 639.992
CAPITAL A INTEGRALIZAR	R\$ (383.419)	R\$ (383.419)
ASSUNÇÃO DE DÍVIDA	R\$ (592.624)	R\$ (592.624)
RESERVAS DE CAPITAL	R\$ 3.203	R\$ 1.839
CUSTO DE TRANSAÇÃO	R\$ (23.802)	R\$ (28.000)
AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	R\$ (38.045)	R\$ (38.045)
PREJUÍZOS ACUMULADOS	R\$ (252.795)	R\$ (334.014)

Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.
Observação 2: Valores em milhares de reais.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



141. Essa evolução patrimonial positiva decorre, em parcela relevante, dos efeitos contábeis associados à reestruturação do passivo concursal e ao resultado positivo reconhecido no exercício.

142. Dessa forma, apesar dos avanços obtidos, a Administração Judicial entende que a recomposição da estrutura patrimonial dependerá da continuidade das medidas de reorganização financeira e, principalmente, da evolução dos resultados provenientes da operação recorrente.

143. O mesmo raciocínio se aplica ao capital de giro das Recuperandas, que apresentou melhora em relação ao exercício anterior, mas permanece como indicador relevante de acompanhamento durante o cumprimento do Plano de Recuperação Judicial.

VI. DO RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES, DO PARECER DO CONSELHO FISCAL E DOS PONTOS DE ACOMPANHAMENTO

144. A análise das Demonstrações Financeiras deve ser complementada pela avaliação do Relatório dos Auditores Independentes elaborado pela BDO e do Parecer emitido pelo Conselho Fiscal, documentos que apresentam considerações relevantes acerca das informações divulgadas pelas Recuperandas.

145. Inicialmente, merece destaque a evolução observada em relação ao exercício anterior. Enquanto nas Demonstrações Financeiras de 2024 houve emissão de relatório com abstenção de opinião, no exercício de 2025 os auditores independentes emitiram opinião com ressalvas.

146. Tal evolução representa avanço no processo de organização das informações contábeis e financeiras das Recuperandas, demonstrando aprimoramento da estrutura de controles e da qualidade das informações disponibilizadas para análise.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



147. As ressalvas apresentadas pela BDO concentram-se, principalmente, em limitações de escopo relacionadas à obtenção de documentação suporte suficiente para validação de determinadas rubricas contábeis, bem como na impossibilidade de validação integral da metodologia utilizada para cálculo do ajuste a valor presente dos passivos concursais (Relatório do Auditor Independente).

148. Importante destacar que limitações de escopo não representam, necessariamente, identificação de erro material nas demonstrações financeiras, mas indicam situações em que o auditor independente não obteve evidências suficientes para concluir integralmente seus procedimentos.

149. Outro ponto abordado pelo auditor independente refere-se ao tratamento contábil conferido à operação relacionada à Futebol Forte União ("FFU"), especialmente quanto aos efeitos decorrentes da renegociação realizada pela Companhia (Nota 19, do Relatório de Auditoria).

150. Segundo entendimento apresentado pela auditoria independente, a alteração das condições originalmente pactuadas representaria modificação substancial da obrigação financeira, hipótese que demandaria tratamento contábil diverso daquele adotado pelas Recuperandas.

151. Cabe registrar que o entendimento da auditoria independente encontra respaldo na própria política contábil adotada pelas Recuperandas. Conforme descrito em nota explicativa (Nota 2.5, do Relatório de Auditoria), a Companhia estabelece que a modificação substancial dos termos de um passivo financeiro existente deve ser tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, com a diferença entre os respectivos valores contábeis reconhecida no resultado do exercício. O tratamento conferido à operação da FFU, ao manter o passivo registrado pelo valor pago, não acompanha esse critério, do que decorre divergência entre a prática adotada e a política contábil descrita pela própria Companhia.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



152. Sobre esse ponto, destaca-se que a divergência apresentada possui natureza eminentemente técnica e contábil, relacionada ao momento e à forma de reconhecimento dos efeitos econômicos da operação.

153. Conforme apontado pela própria auditoria, em razão desse tratamento, o passivo contratual encontra-se superavaliado e o patrimônio líquido subavaliado em R\$ 103,9 milhões em 31 de dezembro de 2025, de modo que eventual ajuste resultaria em melhora do patrimônio líquido e do resultado apresentado pela Companhia nesse montante, tratando-se, portanto, de discussão sobre critério de mensuração e não de identificação de passivo adicional oculto.

154. O Relatório dos Auditores Independentes também apresentou destaque relacionado à existência de incerteza relevante quanto à continuidade operacional, considerando especialmente o patrimônio líquido negativo e o capital de giro das Recuperandas.

155. Nesse sentido, os indicadores destacados reforçam a importância do cumprimento das medidas previstas no Plano aprovado, bem como da continuidade do acompanhamento da evolução operacional e financeira das Recuperandas.

156. O Parecer do Conselho Fiscal, por sua vez, apresenta ponderações relevantes relacionadas à interpretação dos resultados do exercício, especialmente quanto à segregação entre os efeitos extraordinários decorrentes da Recuperação Judicial e o desempenho operacional recorrente.

157. Além das questões relacionadas aos aspectos contábeis e financeiros, o Parecer do Conselho Fiscal apresentou importantes apontamentos relacionados à estrutura de governança das Recuperandas e ao fluxo de informações disponibilizado aos seus órgãos internos de fiscalização.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



158. Nesse sentido, o Conselho Fiscal registrou dificuldades enfrentadas no acesso tempestivo a documentos e informações necessárias ao adequado desempenho de suas atribuições, destacando limitações no fluxo de comunicação com a administração, bem como apontamentos relacionados à formalização e disponibilização das atas das reuniões do Conselho de Administração.

159. Adicionalmente, foram apresentadas ponderações acerca da necessidade de aprimoramento das práticas de governança corporativa, especialmente quanto ao fortalecimento dos mecanismos de transparência, registro formal dos processos decisórios e integração entre os órgãos de administração e fiscalização da Companhia.

160. A Administração Judicial entende que tais observações são pertinentes e contribuem para o acompanhamento transparente da evolução das Recuperandas, devendo ser analisadas em conjunto com os avanços já alcançados no processo de reorganização financeira.

VII. DO INVESTIMENTO EM ELENCO NO CONTEXTO DA ATIVIDADE ESPORTIVA E DA PRESERVAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA

161. A análise econômico-financeira de uma sociedade anônima do futebol, em recuperação judicial, exige a consideração das particularidades inerentes ao setor em que está inserida. Diferentemente de outras atividades empresariais, o elenco profissional representa, simultaneamente, um dos principais ativos econômicos da Companhia e uma das principais fontes de custos e necessidade de investimento.

162. Nesse contexto, decisões relacionadas à contratação, manutenção e negociação de atletas possuem impacto direto não apenas no desempenho esportivo, mas também na geração de receitas, valorização de ativos, fluxo de caixa e no equilíbrio econômico-financeiro da operação.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



163. O Parecer elaborado pelo Conselho Fiscal apresentou ponderações acerca dos investimentos realizados pelas Recuperandas na aquisição de atletas no início do exercício de 2026, período posterior ao encerramento das Demonstrações Financeiras analisadas, registrando preocupação quanto ao montante aproximado de R\$ 100 milhões destinado ao reforço do elenco profissional diante do contexto de preservação de liquidez e cumprimento do Plano de Recuperação Judicial.

164. Inicialmente, a Administração Judicial ressalta que não integra o escopo de sua atuação a avaliação do mérito esportivo das decisões adotadas pela administração das Recuperandas, tampouco a análise técnica sobre a adequação ou desempenho dos atletas contratados. A presente avaliação limita-se aos potenciais reflexos econômico-financeiros dessas movimentações no contexto recuperacional.

165. Esclarece-se, ainda, que os dados de mercado e os fatos posteriores ao encerramento do exercício referidos neste tópico não constam das Demonstrações Financeiras auditadas e foram obtidos de informações públicas e de reportagens da imprensa especializada, entre as quais matérias veiculadas por Lance!, Terra, CNN Brasil e ge, prestando-se exclusivamente a contextualizar a presente análise.

166. Feita essa ressalva, é necessário observar que os investimentos realizados em aquisição de atletas devem ser analisados considerando a dinâmica específica do mercado do futebol, no qual a formação de elenco competitivo está diretamente relacionada à manutenção e expansão das receitas operacionais, incluindo premiações esportivas, direitos de transmissão, receitas comerciais, bilheteria, programa de sócio torcedor e valorização futura de ativos.

167. Conforme informações públicas de mercado, o investimento realizado pelas Recuperandas na primeira janela de transferências de 2026 ficou em patamar superior a

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



R\$ 100 milhões, considerando aquisições de novos atletas e permanência definitiva de jogadores que já integravam o elenco.

168. Entretanto, para adequada avaliação do impacto financeiro dessas operações, mostra-se relevante distinguir o valor econômico das aquisições do respectivo efeito imediato sobre o caixa, uma vez que operações de compra de direitos econômicos de atletas usualmente são estruturadas com pagamentos parcelados ao longo dos exercícios seguintes.

169. Assim, embora representem compromissos financeiros relevantes que deverão ser observados no planejamento de caixa futuro, tais aquisições não necessariamente correspondem a desembolso integral e imediato no exercício de contratação.

170. Para adequada contextualização do volume investido, mostra-se relevante observar o comportamento do mercado de transferências do futebol brasileiro no mesmo período. Conforme dados públicos divulgados pela imprensa especializada, os clubes da Série A movimentaram cerca de R\$ 1,6 bilhão em contratações na primeira janela de 2026, encerrada no início de março, distribuídos entre aproximadamente cento e cinquenta e oito atletas, o que resulta em investimento médio da ordem de R\$ 82 milhões por clube. Registra-se, ademais, que tal patamar, embora elevado, situou-se abaixo do verificado na mesma janela do exercício anterior, quando o volume superou R\$ 1,8 bilhão, o que evidencia a manutenção de um mercado estruturalmente aquecido.

171. No mesmo levantamento, observa-se que os maiores investimentos se concentraram em clubes de maior capacidade financeira, com destaque para os montantes aproximados de R\$ 341,4 milhões do Flamengo, R\$ 192,1 milhões do Palmeiras, R\$ 174,1 milhões do Cruzeiro e R\$ 151,3 milhões do Fluminense. Nesse contexto, o investimento aproximado de R\$ 110 milhões realizado pelas Recuperandas

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



situa-se acima da média da liga, porém em patamar inferior ao dos clubes que lideraram os gastos no período, posicionando-se em faixa intermediária do mercado.

172. A leitura ganha precisão adicional quando considerado o recorte regional, relativo aos clubes da mesma praça. Entre os adversários diretos sediados no Rio de Janeiro, verifica-se que o Flamengo e o Fluminense realizaram investimentos superiores ao das Recuperandas no mesmo período, ao passo que o Botafogo adotou postura mais seletiva, voltada a reforços pontuais. Dessa forma, mesmo no âmbito de seus rivais regionais imediatos, o montante investido pelas Recuperandas não se mostra destoante do padrão observado.

173. Cumpre observar, ademais, que as Recuperandas disputam, na temporada de 2026, além do Campeonato Brasileiro da Série A, a Copa Sul-Americana, competição internacional para a qual se classificaram após alcançarem a final da Copa do Brasil. A necessidade de composição de elenco compatível com a disputa simultânea de competições nacionais e internacionais constitui elemento relevante para a compreensão do esforço de recomposição realizado, uma vez que a redução da capacidade esportiva tende a impactar diretamente as fontes de receita vinculadas ao desempenho, tais como premiações, cotas de participação e direitos de transmissão.

174. Soma-se a esse contexto a circunstância de que o mesmo período foi marcado por perdas relevantes no elenco. A transferência do atleta Rayan ao Bournemouth, da Inglaterra, por valor aproximado de R\$ 220 milhões, dos quais um valor considerável foi recebido à vista, representou a maior negociação da história das Recuperandas e, simultaneamente, a saída de atleta de importância esportiva considerável. A esse movimento somou-se a rescisão contratual do meia Philippe Coutinho, formalizada em fevereiro de 2026, igualmente relevante para a estrutura do elenco. Confrontados os fluxos financeiros, observa-se que o valor recebido à vista pela transferência de Rayan superou o montante comprometido com os reforços, este último, ademais, pactuado de

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



forma parcelada ao longo dos exercícios seguintes, de modo que, em termos de caixa, a movimentação de atletas no período apresentou resultado superavitário.

175. Registra-se, ainda, que o conjunto de movimentações no elenco, incluídas as saídas de atletas verificadas no período, produziu redução do custo mensal com salários, que passou de aproximadamente R\$ 17,5 milhões ao final de 2025 para cerca de R\$ 15,0 milhões em 2026, aliviando parcialmente a estrutura de folha das Recuperandas.

176. O volume de investimento também deve ser interpretado à luz do mercado em que as Recuperandas estão inseridas. No cenário atual do futebol brasileiro, especialmente entre clubes participantes das principais competições nacionais e internacionais, observa-se uma elevação significativa dos investimentos destinados à formação de elencos competitivos.

177. Dessa forma, o montante destinado à aquisição de atletas deve ser analisado considerando também o ambiente competitivo no qual as Recuperandas desenvolvem suas atividades, uma vez que a redução significativa da capacidade esportiva pode impactar diretamente fontes relevantes de geração de receita.

178. Adicionalmente, deve ser considerado que o mesmo período contemplou movimentações relevantes envolvendo a negociação de atletas formados ou valorizados pela Companhia, demonstrando a importância da gestão do elenco como instrumento de geração de recursos dentro do modelo econômico das sociedades anônimas do futebol.

179. Nesse sentido, receitas decorrentes da transferência de atletas representam componente relevante da atividade desenvolvida pelas Recuperandas, especialmente diante da estratégia de formação, desenvolvimento e valorização de ativos esportivos.

180. Por outro lado, a existência de receitas provenientes da negociação de atletas não elimina a necessidade de permanente controle dos investimentos realizados,

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



especialmente considerando que a Companhia permanece em Recuperação Judicial, possui obrigações futuras assumidas no Plano e ainda apresenta desafios relacionados à recomposição de sua estrutura patrimonial.

181. Assim, a Administração Judicial entende que a análise do investimento em elenco deve buscar equilíbrio entre duas necessidades igualmente relevantes: de um lado, a manutenção da competitividade esportiva necessária para preservação e expansão das receitas; de outro, a disciplina financeira indispensável para assegurar liquidez, previsibilidade e cumprimento das obrigações assumidas perante os credores.

182. Portanto, as movimentações realizadas no mercado de atletas não devem ser analisadas de forma isolada, mas dentro de uma estratégia integrada de gestão financeira, na qual investimentos, geração de receitas, controle de custos e preservação de caixa sejam permanentemente compatibilizados.

183. Por fim, a Administração Judicial registra que o acompanhamento da relação entre competitividade esportiva e preservação de liquidez assume relevância adicional diante da implementação, em caráter mais rigoroso a partir de 2026, do novo regime de sustentabilidade financeira do futebol brasileiro, que prevê limites e medidas aplicáveis aos clubes que comprometam recursos de forma incompatível com sua capacidade de arrecadação. Tal elemento reforça a importância da disciplina financeira no planejamento das Recuperandas ao longo do cumprimento do Plano de Recuperação Judicial.

VIII. DAS CONSIDERAÇÕES FINAIS DA ADMINISTRAÇÃO JUDICIAL CONJUNTA

184. A partir da análise das Demonstrações Financeiras de 2025, do Relatório da Administração, do Relatório dos Auditores Independentes e do Parecer do Conselho Fiscal, verifica-se que o exercício representou período de avanços relevantes no processo de reestruturação das Recuperandas.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



185. A aprovação e homologação do Plano de Recuperação Judicial constituíram marco essencial nesse processo, possibilitando a reorganização de parcela significativa do passivo, redução das pressões financeiras de curto prazo e criação de condições mais adequadas para continuidade das atividades.

186. Os efeitos positivos dessa reorganização são refletidos nas Demonstrações Financeiras, especialmente por meio do reconhecimento contábil dos impactos decorrentes dos deságios, alongamento de prazos e ajuste das obrigações concursais às novas condições aprovadas pelos credores.

187. Contudo, considerando a natureza extraordinária desses efeitos, os próximos exercícios terão papel fundamental para avaliação da consolidação do processo de recuperação, especialmente quanto à capacidade da operação recorrente gerar recursos suficientes para manutenção da atividade, realização dos investimentos necessários e cumprimento das obrigações assumidas.

188. Nesse cenário, observa-se evolução relevante das receitas e fortalecimento de determinadas fontes de arrecadação, ao mesmo tempo em que permanece necessária atenção à compatibilização entre crescimento operacional, estrutura de custos e preservação da liquidez.

189. A Administração Judicial Conjunta continuará acompanhando a evolução econômico-financeira das Recuperandas, fiscalizando o cumprimento das obrigações previstas no Plano de Recuperação Judicial e reportando aos credores e ao Juízo Recuperacional os fatos relevantes relacionados ao desenvolvimento da atividade empresarial.

190. Por fim, a Administração Judicial destaca que a Recuperação Judicial proporcionou instrumentos fundamentais para reorganização financeira das Recuperandas, sendo a continuidade da disciplina operacional e financeira elemento

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



essencial para consolidação dos avanços obtidos e preservação da atividade no longo prazo.

VIII. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – CRVG

191. Este tópico aborda a situação financeira do Clube de Regatas Vasco da Gama, com base nas informações disponíveis para o período. A avaliação econômico-financeira do CRVG nesta edição concentra-se no Fluxo de Caixa realizado, uma vez que os trabalhos de auditoria independente relativos ao fechamento do exercício de 2025 alcançaram especificamente as demonstrações da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol, cuja análise é apresentada em tópico próprio denominado “Relatório de Auditoria de 2025”.

192. Nesse contexto, a análise do Fluxo de Caixa referente ao período de dezembro de 2025 a março de 2026 permite acompanhar o comportamento da liquidez e a dinâmica das movimentações financeiras do CRVG, ainda que sem a apresentação, neste momento, do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado relativos ao Clube. A manutenção dessa análise contribui para o acompanhamento das obrigações das Recuperandas no âmbito do processo de recuperação judicial, preservando-se a transparência das informações disponíveis.

193. O **Fluxo de Caixa** é um relatório que acompanha o registro detalhado de todas as entradas e saídas financeiras de uma entidade em determinado período, permitindo o acompanhamento da liquidez e da capacidade de honrar compromissos de curto prazo.



FLUXO DE CAIXA - CRVG	DEZ/25	JAN/26	FEV/26	MAR/26
SALDO DE CAIXA INICIAL DO PERÍODO	R\$ 2.750	R\$ 2.835	R\$ 3.397	R\$ 3.435
ENTRADAS DE CAIXA	R\$ 2.457	R\$ 2.307	R\$ 1.538	R\$ 2.207
RECEITAS COMERCIAIS	R\$ 204	R\$ 368	R\$ 545	R\$ 914
MATCHDAY + SÓCIO	R\$ 719	R\$ 1.046	R\$ 598	R\$ 584
PRÁTICA ESPORTIVA / ESCOLA DE ESPORTE	R\$ 144	R\$ 105	R\$ 150	R\$ 144
EXPLORAÇÃO COMERCIAL DAS SEDES E PATRIMÔNIO HISTÓRICO	R\$ 68	R\$ 53	R\$ 27	R\$ 29
RECEITA COM DOAÇÕES	R\$ 0	R\$ 1	R\$ 0	R\$ 223
REPASSES TRANSAÇÕES SAF	R\$ 1.322	R\$ 734	R\$ 217	R\$ 314
SAÍDAS DE CAIXA	R\$ (2.354)	R\$ (1.737)	R\$ (1.394)	R\$ (2.200)
ADMINISTRATIVO	R\$ (1.231)	R\$ (919)	R\$ (838)	R\$ (974)
MATCHDAY	R\$ (244)	R\$ (201)	R\$ (119)	R\$ (176)
OUTRAS DESPESAS	R\$ (628)	R\$ (117)	R\$ (267)	R\$ (594)
IMPOSTOS E TAXAS	R\$ (251)	R\$ (500)	R\$ (170)	R\$ (455)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	R\$ 103	R\$ 570	R\$ 144	R\$ 7
TRANSAÇÕES ENTRE CONTAS	-	-	-	-
CAPEX	R\$ (17)	R\$ (8)	R\$ (107)	R\$ (46)
CAPEX	R\$ (17)	R\$ (8)	R\$ (107)	R\$ (46)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTO	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA FINAL	R\$ 85	R\$ 562	R\$ 37	(39)
SALDO DE CAIXA FINAL	R\$ 2.835	R\$ 3.397	R\$ 3.435	R\$ 3.396

Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.
Observação 2: Valores em milhares de reais.

194. Nos meses de fevereiro e março de 2026, o Clube de Regatas Vasco da Gama apresentou comportamentos distintos no fluxo de caixa, com redução relevante no volume de entradas em fevereiro e recuperação expressiva em março, acompanhada, contudo, de crescimento ainda mais acentuado nas saídas operacionais. O saldo inicial de caixa em fevereiro, de R\$ 3,40 milhões, registrou elevação de 1,10%, encerrando o mês em R\$ 3,43 milhões. Já em março, verificou-se leve retração de 1,14%, com o saldo passando de R\$ 3,43 milhões para R\$ 3,40 milhões ao final do período.

195. Em fevereiro, o volume de entradas apresentou retração relevante em comparação ao mês anterior, totalizando R\$ 1,54 milhões, com uma variação negativa de aproximadamente 33,4%. A principal fonte de recursos no período foram as Receitas Comerciais, que atingiram R\$ 545 mil, com crescimento de 48,2% frente a janeiro de

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



2026. Contribuíram ainda para a formação do caixa as receitas de Matchday e Sócio (R\$ 598 mil), a Prática Esportiva/Escola de Esporte (R\$ 150 mil), com incremento de 42,7%, e a Exploração Comercial das Sedes e do Patrimônio Histórico (R\$ 27 mil). O principal vetor de retração foi a queda expressiva de 70,4% nos Repasses de Transações da SAF, que totalizaram R\$ 217 mil no período.

196. No que se refere às saídas operacionais, estas totalizaram R\$ 1,39 milhões, com redução de 19,8% frente a janeiro. As despesas Administrativas permaneceram como principal rubrica, somando R\$ 838 mil, com recuo de 8,8%. Em sentido contrário, as Outras Despesas registraram crescimento de 128,3%, alcançando R\$ 267 mil. Completam o quadro as despesas com Matchday (R\$ 119 mil) e os desembolsos com Impostos e Taxas (R\$ 170 mil), estes com redução expressiva de 66,1% em relação ao mês anterior.

197. Dessa forma, o mês de fevereiro encerrou com superávit no fluxo de caixa operacional do CRVG de R\$ 144 mil. O resultado foi, no entanto, parcialmente absorvido pelo desembolso de CAPEX, relacionado à aquisição, melhoria ou manutenção de ativos de longo prazo, de R\$ 107 mil, sendo este patamar consideravelmente superior ao de janeiro. O fluxo de caixa final do período registrou, assim, resultado positivo de R\$ 37 mil.

198. Em março de 2026, as entradas apresentaram recuperação expressiva, totalizando R\$ 2,21 milhões e representando incremento de 43,5% frente a fevereiro. As Receitas Comerciais lideraram a composição do caixa, atingindo R\$ 914 mil, com crescimento de 67,6%, seguidas pelas receitas de Matchday e Sócio (R\$ 584 mil), mantidas em patamar estável. Prática Esportiva/Escola de Esportes (R\$ 144 mil) e Exploração Comercial das Sedes e do Patrimônio Histórico (R\$ 29 mil) completam as fontes recorrentes. Merece destaque o volume registrado nas Receitas com Doações (R\$ 223 mil), rubrica que praticamente não havia contribuído em fevereiro. Os Repasses de Transações da SAF totalizaram R\$ 314 mil, com crescimento de 44,5% em relação ao mês anterior.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



199. As saídas de caixa, por sua vez, cresceram 57,9%, totalizando R\$ 2,20 milhões. As despesas Administrativas somaram R\$ 974 mil, com aumento de 16,3%, mantendo-se como a rubrica de maior peso. As Outras Despesas saltaram para R\$ 594 mil, crescimento de 122,5% frente a fevereiro. As despesas com Matchday atingiram R\$ 176 mil, e os Impostos e Taxas alcançaram R\$ 455 mil, representando uma elevação de 168,2% no período, a variação mais intensa dentre as rubricas de saída.

200. Dessa forma, o fluxo de caixa operacional do CRVG encerrou março com superávit de R\$ 7 mil, resultado pressionado pelo crescimento das saídas a despeito da recuperação das entradas. Considerando o desembolso de R\$ 46 mil em CAPEX, o fluxo de caixa final do período registrou resultado negativo de R\$ 39 mil. A entidade encerrou março com saldo de caixa de R\$ 3,40 milhões.

IX. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS – VASCO SAF

201. Este tópico aborda a situação financeira da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol (SAF), com base nas informações disponíveis para o período. A avaliação aqui apresentada concentra-se no Fluxo de Caixa realizado, voltado ao acompanhamento mensal da liquidez e das movimentações financeiras da SAF. A análise das Demonstrações Financeiras auditadas do exercício de 2025, por sua vez, é desenvolvida de forma específica no tópico “Relatório de Auditoria de 2025”, que integra esta edição.

202. Nesse contexto, a análise do Fluxo de Caixa referente ao período de dezembro de 2025 a março de 2026 permite acompanhar o comportamento da liquidez e a dinâmica das movimentações financeiras da SAF. Essa análise mensal complementa-se com a apreciação do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício auditados de 2025, apresentada no tópico próprio referido, preservando-se a transparência das informações no âmbito do processo de recuperação judicial.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



203. O **Fluxo de Caixa** é um relatório que acompanha o registro detalhado de todas as entradas e saídas financeiras de uma entidade em determinado período, permitindo o acompanhamento da liquidez e da capacidade de honrar compromissos de curto prazo.

FLUXO DE CAIXA - VASCO SAF	DEZ/25	JAN/26	FEV/26	MAR/26
SALDO DE CAIXA INICIAL DO PERÍODO	R\$ 27.282	R\$ 60.134	R\$ 28.230	R\$ 7.460
ENTRADAS DE CAIXA SAF	R\$ 78.039	R\$ 24.245	R\$ 26.287	R\$ 151.364
RECEITAS COM DIREITOS ECONÔMICOS	R\$ 10.994	R\$ 128	R\$ 13	R\$ 121.156
DIREITOS DE TV	R\$ 41.939	R\$ 8.237	R\$ 1.330	R\$ 21.899
RECEITAS COMERCIAIS / PATROCÍNIO	R\$ 8.454	R\$ 5.395	R\$ 4.845	R\$ 4.627
MATCHDAY / SÓCIO	R\$ 14.633	R\$ 9.419	R\$ 19.872	R\$ 2.458
OUTRAS RECEITAS	R\$ 2.018	R\$ 1.066	R\$ 227	R\$ 1.224
SAÍDAS DE CAIXA SAF	R\$ (46.316)	R\$ (52.177)	R\$ (38.192)	R\$ (47.694)
DESPESAS COM FUTEBOL	R\$ (21.076)	R\$ (37.883)	R\$ (25.388)	R\$ (25.852)
MATCHDAY	R\$ (4.304)	R\$ (3.030)	R\$ (2.483)	R\$ (2.743)
CUSTOS SÓCIO-TORCEDOR	R\$ (55)	R\$ (48)	R\$ (48)	R\$ (129)
DESPESAS OPERACIONAIS	R\$ (20.881)	R\$ (6.434)	R\$ (8.892)	R\$ (17.224)
TRIBUTOS	R\$ -	R\$ (4.782)	R\$ (1.381)	R\$ (1.746)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL SAF	R\$ 31.723	R\$ (27.931)	R\$ (11.905)	R\$ 103.670
TRANSAÇÕES ENTRE CONTAS	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTO	R\$ (10.421)	R\$ (1.070)	R\$ (6.435)	R\$ (60.752)
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO	R\$ 15.539	R\$ (87)	R\$ (615)	R\$ (6.176)
FLUXO DE CAIXA FINAL	R\$ 36.841	R\$ (29.089)	R\$ (18.956)	R\$ 36.742
FLUXO DE CAIXA REESTRUTURAÇÃO	R\$ (3.989)	R\$ (2.815)	R\$ (1.815)	R\$ (21.690)
FLUXO DE CAIXA FINAL DO PERÍODO	R\$ 32.852	R\$ (31.904)	R\$ (20.770)	R\$ 15.052
SALDO DE CAIXA FINAL DO PERÍODO	R\$ 60.134	R\$ 28.230	R\$ 7.460	R\$ 22.512

Observação 1: Os valores entre parênteses representam resultado negativo.
Observação 2: Valores em milhares de reais.

204. A análise do fluxo de caixa da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol (VASCO SAF), referente aos meses de fevereiro e março de 2026, evidencia dinâmicas distintas entre os dois períodos. Em fevereiro, o saldo de caixa recuou de R\$ 28,23 milhões para R\$ 7,46 milhões, redução de 73,6% em relação ao início do mês, reflexo de saídas operacionais que superaram as entradas e de volumes relevantes de desembolsos em investimentos. Já em março, verificou-se reversão expressiva desse quadro, com o saldo encerrando o período em R\$ 22,51 milhões, impulsionado por receita extraordinária de

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Direitos Econômicos que alterou de forma significativa o perfil de caixa da companhia no mês.

205. Em fevereiro de 2026, as entradas de caixa totalizaram R\$ 26,29 milhões, crescimento de 8,4% frente a janeiro. O desempenho foi sustentado, principalmente, pela rubrica de Matchday e Sócio-Torcedor, que atingiu R\$ 19,87 milhões, representando uma expansão de 111% em relação ao mês anterior, movimento compatível com o início das competições estaduais e da fase inicial do Campeonato Brasileiro. As Receitas Comerciais e de Patrocínios contribuíram com R\$ 4,85 milhões. Em sentido contrário, os Direitos de TV recuaram 83,9%, totalizando R\$ 1,33 milhão, e as Receitas com Direitos Econômicos registraram volume residual de R\$ 13 mil, queda de 90,2% frente ao mês anterior.

206. As saídas operacionais somaram R\$ 38,19 milhões, redução de 26,8% em relação a janeiro de 2026. As Despesas com Futebol permaneceram como rubrica de maior peso, totalizando R\$ 25,39 milhões, com recuo de 33,0% no período. As Despesas Operacionais, por sua vez, cresceram 38,2%, alcançando R\$ 8,89 milhões. Além disso, completam o quadro as despesas com Matchday (R\$ 2,48 milhões), os Tributos (R\$ 1,38 milhão), com redução de 71,1%, e os Custos com Sócio-Torcedor (R\$ 48 mil), praticamente estáveis.

207. O fluxo de caixa operacional de fevereiro de 2026 foi deficitário em R\$ 11,90 milhões. A esse resultado somaram-se os desembolsos com investimentos (R\$ 6,44 milhões), o fluxo financeiro negativo (R\$ 615 mil) e os encargos de reestruturação (R\$ 1,81 milhão), conduzindo o fluxo de caixa final do período a resultado negativo de R\$ 20,77 milhões. O saldo de caixa encerrou fevereiro em R\$ 7,46 milhões.

208. Em março de 2026, as entradas de caixa atingiram R\$ 151,36 milhões, patamar substancialmente superior ao observado nos meses anteriores. Esse desempenho foi determinado, de forma preponderante, pelo recebimento de Receitas com Direitos Econômicos no montante de R\$ 121,16 milhões, rubrica que, ao longo do exercício de 2025, havia apresentado volumes significativamente inferiores. Esse tipo de

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



receita decorre tipicamente de transferências internacionais de atletas ou liquidação de direitos contratuais, configurando evento de natureza não recorrente. Os Direitos de TV somaram R\$ 21,90 milhões, um crescimento expressivo frente a fevereiro, enquanto as Receitas Comerciais e de Patrocínios totalizaram R\$ 4,63 milhões, em patamar estável. Já as Outras Receitas atingiram R\$ 1,22 milhão, e o Matchday e Sócio-Torcedor registrou R\$ 2,46 milhões, com retração de 87,6%, refletindo menor volume de jogos com público no período.

209. As saídas operacionais totalizaram R\$ 47,69 milhões, crescimento de 24,9% frente a fevereiro. As Despesas com Futebol mantiveram-se como principal rubrica, somando R\$ 25,85 milhões, praticamente estáveis em relação ao mês anterior. As Despesas Operacionais apresentaram o maior incremento relativo, crescendo 93,7% e atingindo R\$ 17,22 milhões. As demais saídas compreendem as despesas com Matchday (R\$ 2,74 milhões), com Tributos (R\$ 1,75 milhão) e os Custos com Sócio-Torcedor (R\$ 129 mil), estes com elevação de 170,5%.

210. Como resultado, o fluxo de caixa operacional de março foi superavitário em R\$ 103,67 milhões, revertendo o déficit registrado em fevereiro. Contudo, parcela relevante desse resultado foi absorvida pelos fluxos negativos de investimentos (R\$ 60,75 milhões), financeiro (R\$ 6,18 milhões) e de reestruturação (R\$ 21,69 milhões) — este último com crescimento expressivo no período analisado. O mês encerrou com fluxo de caixa final positivo de R\$ 15,05 milhões e saldo de caixa de R\$ 22,51 milhões.

X. COMENTÁRIOS – CRVG E VASCO SAF

211. No período em referência, as Recuperandas reportaram a continuidade regular das atividades operacionais e administrativas tanto por parte da VASCO SAF quanto do Clube de Regatas Vasco da Gama (CVRG), preservando-se o modelo de terceirização das unidades de varejo físico e a execução dos fluxos intercompany nos moldes previstos contratualmente. As fontes de receita permaneceram concentradas em

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



direitos econômicos de atletas, patrocínios, transmissões, bilheteria e programas de sócio-torcedor, sem alterações estruturais relevantes em sua composição, sendo digno de nota o expressivo volume registrado a título de Direitos Econômicos no mês de março, decorrente de operações envolvendo atletas.

212. As operações entre CRVG e SAF seguiram sendo executadas nos termos do Acordo de Acionistas, abrangendo repasses relacionados a royalties, locação, reembolsos administrativos e participação no Tour da Colina. Não houve distribuição de lucros ou dividendos no período. Foi reportada, ainda, a realização de retiradas a título de pró-labore, exclusivamente no âmbito da SAF, bem como a manutenção de reembolsos operacionais quando devidamente autorizados. Informaram, adicionalmente, que não houve alienações, onerações de ativos ou concessão de garantias no período.

213. As medidas de gestão financeira permaneceram voltadas à sustentabilidade operacional, com continuidade das ações de reavaliação contratual, controle da inadimplência, revisão do quadro de pessoal e profissionalização de áreas estratégicas. No tocante às tratativas com a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), foram registrados avanços significativos na definição dos termos da proposta de transação individual, tendo a PGFN apresentado contraproposta, cujos termos estão sendo analisados pelas Recuperandas em conjunto com sua assessoria financeira, com reunião entre as partes já agendada.

214. No tocante à situação fiscal, as Recuperandas informaram que a dívida tributária consolidada perfaz o montante aproximado de R\$ 271 milhões, que, quando considerados os acréscimos de correção monetária, multa e juros, alcança o valor de R\$ 334 milhões, não atualizado em razão das negociações em curso junto à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN). Referido passivo abrange débitos parcelados e não parcelados, nas esferas municipal, estadual e federal, mantendo-se em linha com os valores anteriormente reportados nos demonstrativos contábeis.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



215. No âmbito das tratativas com a PGFN, foi reiterado que as Recuperandas apresentaram requerimento de transação individual, envolvendo a maior parte do passivo fiscal federal do CRVG, à exceção dos débitos relativos ao FGTS, que serão objeto de negociação própria. Em continuidade, foram realizadas reuniões com os Procuradores responsáveis, nas quais foram debatidos os termos da proposta apresentada, tendo a PGFN exposto seus pontos de divergência e as Recuperandas apresentado suas justificativas, limitações financeiras e fundamentos para os pleitos formulados. Permanecem em discussão aspectos relevantes, especialmente quanto à extensão das garantias a serem prestadas e ao prazo de parcelamento a ser pactuado.

216. Adicionalmente, foi informado que, enquanto perdurarem as negociações, houve alinhamento entre as Recuperandas e a PGFN para a redução temporária do valor das prestações mensais devidas no âmbito dos parcelamentos e transações já celebrados, fixando-se o montante consolidado de R\$ 580.000,00 mensais, o qual permanecerá vigente até a eventual formalização de nova transação. Tal medida evidencia esforço das Recuperandas na manutenção da regularidade fiscal, ao mesmo tempo em que viabiliza a continuidade das tratativas em curso.

217. Em complemento, ressalta-se que, nos termos dos artigos 6º, §7º-B, da Lei nº 11.101/2005, 187 do Código Tributário Nacional e 29 da Lei nº 6.830/1980, os créditos tributários não se submetem aos efeitos do Plano de Recuperação Judicial, razão pela qual as execuções fiscais seguem seu curso regular. Não obstante, observa-se a adoção de medidas concretas voltadas à equalização do passivo fiscal, em linha com os objetivos do processo recuperacional.

218. Por fim, foi relatada a manutenção da adimplência das obrigações extraconcursais, inclusive de natureza trabalhista e tributária, bem como dos débitos decorrentes de fatos geradores posteriores ao pedido de Recuperação Judicial, em conformidade com o disposto na Lei nº 11.101/2005 e com as obrigações assumidas no Plano de Recuperação Judicial. Registra-se, adicionalmente, que, concluídos os trabalhos de auditoria independente relativos ao exercício de 2025, as respectivas Demonstrações

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Financeiras auditadas da Vasco da Gama Sociedade Anônima do Futebol passaram a ser apreciadas nesta edição, em tópico próprio, mantendo-se o acompanhamento mensal das Recuperandas por meio do Fluxo de Caixa realizado.

219. No que se refere ao financiamento DIP autorizado, as Recuperandas apresentaram os comprovantes dos valores já recebidos, relativos às parcelas previstas no cronograma de desembolsos submetido ao MM. Juízo Recuperacional. Nesse sentido, em 17 de outubro de 2025, foi realizado o recebimento de R\$ 30 milhões, seguido do ingresso de R\$ 40 milhões em 27 de outubro de 2025. Posteriormente, em 26 de novembro de 2025, foi recebida a quantia de R\$ 10 milhões, referente à terceira parcela do referido financiamento, de modo que foram integralmente liquidados os valores previstos a título de liberação do DIP. Não houve ingresso de novos recursos no período ora analisado. Quanto à destinação dos valores recebidos, as Recuperandas esclareceram que os recursos vêm sendo direcionados ao cumprimento de obrigações correntes, com destaque para o pagamento dos direitos de imagem dos atletas do elenco, transações envolvendo atletas e folha de pagamento dos colaboradores. Ressalta-se, por fim, que as amortizações do financiamento permanecem previstas para se iniciarem em outubro de 2026, conforme condições originalmente pactuadas.

220. No âmbito operacional, não houve atualizações relevantes quanto ao litígio societário no período analisado. As pendências com entidades esportivas nacionais e internacionais permanecem em acompanhamento, estando parte contemplada no Quadro Geral de Credores e parte sendo amortizada conforme pactuações contratuais vigentes. As movimentações em espécie seguiram restritas e devidamente justificadas, especialmente no contexto de atividades esportivas e recreativas do CRVG, com posterior depósito em conta bancária.

221. Adicionalmente, registra-se que as Recuperandas informaram o regular cumprimento das obrigações previstas no Plano de Recuperação Judicial, bem como a manutenção dos canais de comunicação com os credores, os quais seguem operando de

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



forma contínua para recebimento de manifestações e esclarecimento de dúvidas no âmbito do processo recuperacional.

222. As informações disponibilizadas evidenciam a continuidade dos esforços de reestruturação institucional e financeira por parte das Recuperandas, com atenção à regularidade dos compromissos assumidos, à rastreabilidade das operações e à preservação da liquidez de curto prazo, em consonância com os objetivos do processo de recuperação judicial.

XI. ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES

223. A **Assembleia Geral de Credores (AGC)** constitui etapa essencial no processo de recuperação judicial, conforme previsto na Lei nº 11.101/2005. Trata-se do foro deliberativo por meio do qual os credores, organizados em diferentes classes, são chamados a analisar, discutir e deliberar acerca do **Plano de Recuperação Judicial (PRJ)** apresentado pela Recuperanda, podendo aprová-lo, rejeitá-lo ou, nos termos legais, apresentar modificações consensuais.

224. O PRJ é o instrumento jurídico que contém as propostas de reestruturação financeira e operacional da empresa em crise, visando viabilizar sua continuidade e o cumprimento de suas obrigações. Sua aprovação depende do quórum legal mínimo de votos em cada classe de credores, observando-se o critério de maioria simples do valor dos créditos e, cumulativamente, da maioria dos credores presentes à AGC.

225. A Lei de Recuperação Judicial divide os credores em quatro classes, conforme a natureza do crédito:

- ❖ **Classe I** – Credores trabalhistas ou por acidentes de trabalho;
- ❖ **Classe II** – Credores com garantia real;
- ❖ **Classe III** – Credores quirografários, incluindo fornecedores e instituições financeiras sem garantia;
- ❖ **Classe IV** – Microempresas e empresas de pequeno porte.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



226. Durante a AGC, os credores podem debater os termos do plano, sugerir ajustes e, ao final, exercem seu direito de voto. A aprovação do PRJ legitima as condições propostas e vincula os credores à nova sistemática de pagamento e reestruturação pactuada.

227. Dessa forma, foi realizada a Assembleia Geral de Credores das Recuperandas CRVG e Vasco SAF em **primeira convocação**, no dia 09 de outubro de 2025, conforme relatado a seguir.

228. A assembleia foi instalada às 14h15, sob condução da Administração Judicial conjunta, composta pela Dra. Adriana Campos Conrado Zamponi (Wald Administração de Falências e Empresas em Recuperação Judicial Ltda. – Wald AJ) e pelo Dr. João Ricardo Uchôa Viana (K2 Consultoria Econômica – K2), auxiliados por Igor Garbois Fernandes e Henrique Viana. Atuou como secretário o Dr. Vinícius Eduardo Lucílio, representante do credor trabalhista Marcos Gabriel do Nascimento. Estiveram presentes representantes das Recuperandas, incluindo a Dra. Juliana Bumachar, Dr. Luiz Roberto Ayoub, Dr. Sérgio Coelho, Bianca Reis (VASCO SAF), Felipe Carregal Sztajnbok (Vice-Presidente Jurídico do CRVG), Silvio Almeida (Vice-Presidente Financeiro) e Paulo César Salomão Filho (Vice-Presidente Geral), além da assessoria financeira da Alvarez & Marsal (Patrick Lopes e Gabriel Souza).

229. A instalação da AGC em primeira convocação deu-se com quórum qualificado:

- ❖ **Classe I** – 73,52% do valor total de créditos (153 credores);
- ❖ **Classe III** – 75,83% (49 credores);
- ❖ **Classe IV** – 51,40% (24 credores).
- ❖ A administração Judicial Conjunta registrou ausência de credores na Classe II.

230. Em sequência, foi realizada a leitura da ordem do dia e, posteriormente, a apresentação do Plano de Recuperação Judicial, conduzida pelo Sr. Patrick Lopes, representante da assessoria financeira, que informou que a versão final do plano, com base nas tratativas mantidas até então, foi protocolada às 00h18 do mesmo dia.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



231. Na fase de manifestações, diversos credores relataram insatisfação quanto ao tempo exíguo para análise da nova versão do plano, bem como quanto à ausência de determinados ajustes reivindicados nas rodadas de negociação. Em razão disso, a Administração Judicial suspendeu os trabalhos por 1 (uma) hora, com posterior prorrogação por igual período, a fim de viabilizar negociações diretas entre as partes. Às 17h15, as atividades foram retomadas com a apresentação, pelas Recuperandas, de um Quadro Comparativo e da versão final do plano com marcas de revisão, refletindo os ajustes promovidos durante a suspensão.

232. Concluída a etapa de esclarecimentos, procedeu-se à votação do plano, realizada de forma híbrida (presencial e eletrônica), sendo a proposta aprovada por maioria qualificada em todas as classes habilitadas:

- ❖ **Classe I** – aprovação por 96,53% dos credores presentes;
- ❖ **Classe III** – aprovação por 95,14% do valor total dos créditos presentes e, cumulativamente, por 89,74% dos credores votantes;
- ❖ **Classe IV** – aprovação por 95,65% dos credores presentes.

233. A AGC foi encerrada às 21h01, com aprovação global de 95,15%, resultado do engajamento das partes envolvidas e das tratativas intensivas promovidas ao longo do rito, que culminaram na consolidação de um plano de recuperação judicial com respaldo por parte dos credores.



XII. SEDES

234. A seguir, são apresentadas as imagens das sedes do CRVG e da VASCO SAF, seus centros de treinamento e o Estádio de São Januário.

235. Essas fotografias ilustram as principais instalações das recuperandas, que desempenham um papel fundamental no suporte às suas atividades administrativas e esportivas.

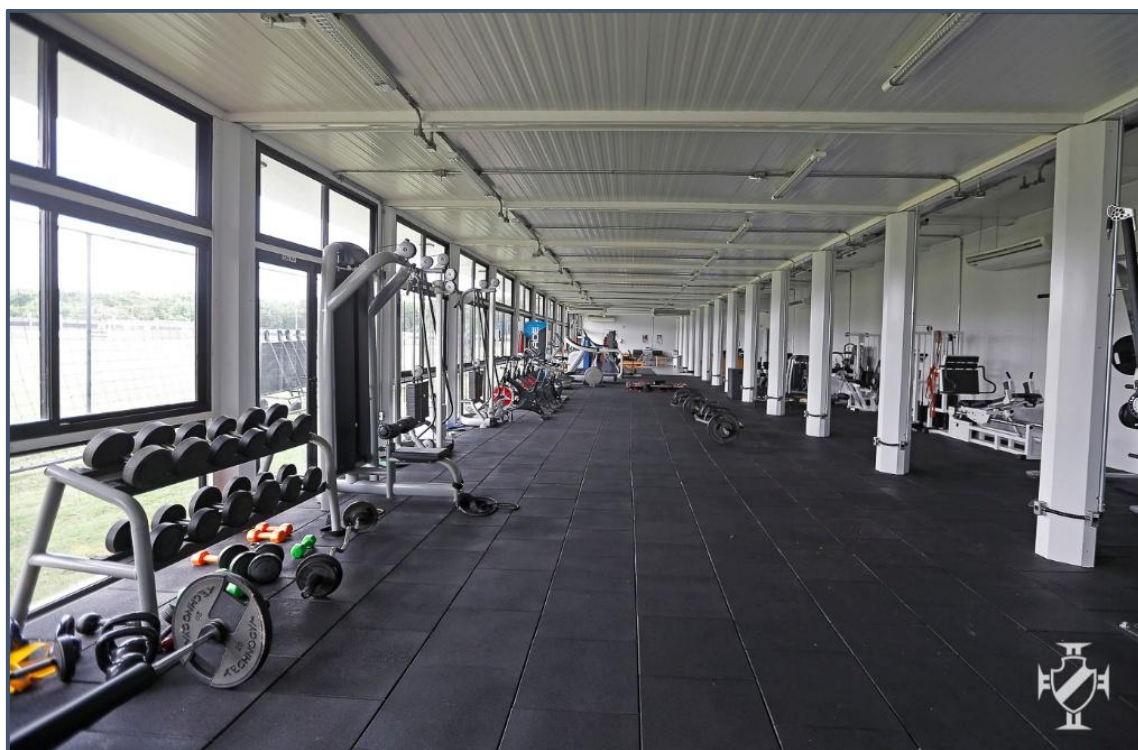


CT Moacyr Barbosa

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ





CT Moacyr Barbosa

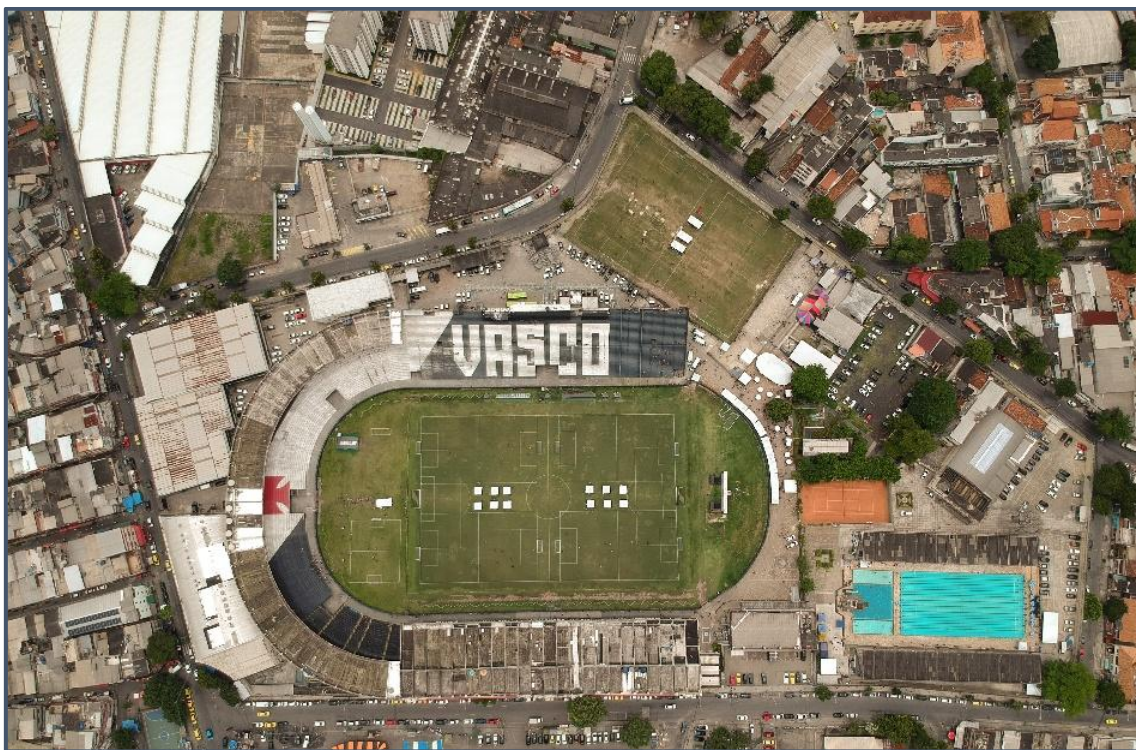


CT Almirante Heleno (Caxias)

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ





Estádio de São Januário



Estádio de São Januário

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ





Estádio de São Januário



Sede do Calabouço

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ





Sede do Calabouço



Sede Náutica

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



XIII. ATIVIDADES DO ADMINISTRADOR JUDICIAL

236. A partir de sua nomeação, ocorrida em 24/02/2025, a Administração Judicial Conjunta, para fins de transparência e publicidade do processo, disponibilizou o site <https://ajwald.com.br/vasco-da-gama/vasco-da-gama-ii/>, que contém:

- (i) as principais informações acerca da recuperação judicial;
- (ii) as peças processuais mais relevantes e relatórios elaborados pelo AJ;
- (iii) perguntas e respostas (Q&A) para sanar as principais dúvidas dos credores;
- (iv) formulário para os credores apresentarem habilitações e divergências, o qual findou em 11/06/2025; e
- (v) os endereços e telefones para contato direto com o AJ.

237. Com a juntada do Plano de Recuperação Judicial, a Administração Judicial Conjunta apresentou o relatório previsto no artigo 22, II, “h”, da Lei 11.101/2005, que está disponível para consulta em <https://ajwald.com.br/wp-content/uploads/2025/05/rj-vasco-juntada-relatorio-prj.pdf>.

238. No dia 27/05/2025, foi publicado o Edital previsto no § 1º do art. 52 da Lei nº 11.101/2005, iniciando-se o prazo de 15 (quinze) dias para que os credores apresentassem suas habilitações ou divergências de créditos, o qual se encerrou em 11/06/2025.

239. Ao final da fase administrativa, a Administração Judicial Conjunta apresentou a Relação de Credores do art. 7º, §2º da Lei 11.101/2005, na qual listou 603 credores concursais e apontou passivo total de R\$ 581.818.192,91:



Classe	Valor envolvido	Quantidade de Credores
Classe I	263.267.943,59	347
BRL	263.187.943,59	346
EUR	80.000,00	1
Classe III	240.197.614,40	157
BRL	218.691.114,40	141
EUR	15.955.000,00	8
GBP	18.000,00	1
USD	5.533.500,00	7
Classe IV	78.352.634,93	99
BRL	78.352.634,93	99
Total Geral	581.818.192,91	603

240. Nos termos da Recomendação nº 72/2020 do Conselho Nacional de Justiça, a AJC também divulgou o Relatório da Fase Administrativa, contendo o resumo do exame feito para a confecção da relação de credores.

241. Tanto a Relação de Credores quanto o Relatório da Fase Administrativa constam disponíveis para consulta no site do AJ.

242. Em 03/09/2025, foi publicado o Edital contendo a relação de credores da AJC, nos termos do art. 7, §2º da Lei 11.101/05. Assim, o prazo de 10 dias para apresentação de habilitações e impugnações pelos credores, nos termos do art. 8 da referida lei, se encerrou no dia 15/09/2025, conforme informado no site desta Administração (<https://ajwald.com.br/vasco-da-gama/vasco-da-gama-ii/>).

243. Na fase judicial, a Administração Judicial Conjunta acompanha os 58 incidentes processuais distribuídos até o momento, dos quais 05 já foram sentenciados após manifestação da AJ, que já procedeu com a anotação do valor final dos créditos. Regularmente, a AJC atualiza o QGC para, no momento da apresentação do Relatório Circunstanciado, previsto no art. 63, III da Lei 11.101/05, expor a lista de credores final atualizada.

244. Em relação ao RMA, a Administração Judicial Conjunta prossegue analisando e questionando as informações fornecidas pelas Recuperandas, bem como solicitando novos dados, principalmente de natureza financeira e contábil.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



XIV. ATENDIMENTO AOS CREDORES

245. As principais informações do processo de recuperação judicial estão disponíveis para consulta no site da Administração Judicial.

246. Não obstante, a Administração Judicial Conjunta também disponibilizou canais de comunicação via e-mail, no endereço eletrônico credorvasco@ajwald.com.br, além de contato telefônico por meio dos seguintes números: +55 (21) 2272-9335, +55 (21) 2272-9313 e +55 (21) 2272-9300.

XV. INCIDENTES RECURSAIS VINCULADOS AO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

PROCESSO	CLASSE	AGRAVANTE	ID DA DECISÃO	JULGAMENTO
0020234-27.2025.8.19.0000	Agravo de Instrumento	MINISTÉRIO PÚBLICO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO	175522301 (Nomeação dos AJ's)	Arquivamento Definitivo
0022393-40.2025.8.19.0000	Agravo de Instrumento	LADEIRA MARTINS INSTALADORA DE VIDRO E ALUMÍNIO LTDA	175522301 (Bloqueio de valores)	Arquivamento Definitivo
0000216-48.2026.8.19.0000	Agravo de Instrumento	BANCO BRADESCO S.A.	253411104 (Homologação do PRJ)	Acórdão negando provimento ao recurso
0009299-88.2026.8.19.0000	Agravo de Instrumento	BARREIRA DE OLIVEIRA CONSULTORIA JURIDICA E EMPRESARIAL	253411104 (Homologação do PRJ)	Acórdão negando provimento ao recurso

XVI. DA FISCALIZAÇÃO AO CUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

247. O Plano de Recuperação Judicial apresentado pelas Recuperandas foi aprovado pelos Credores presentes na Assembleia Geral de Credores realizada no dia 09.10.2025, tendo sido homologado, com ressalvas, por este MM. Juízo em 21.12.2025, conforme r. decisão de id 253411104, publicada em 22.01.2026.

248. Nos termos da Lei nº 11.101/2005, o Administrador Judicial vem fiscalizando o cumprimento das obrigações previstas no PRJ homologado, tendo, para tanto, realizado reuniões periódicas com a Companhia e analisado toda a documentação pertinente.

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



249. Neste RMA, a Administração Judicial fiscalizou o cumprimento das obrigações vencidas até maio de 2026, tendo indicado no quadro ilustrativo abaixo a cláusula do Plano, a obrigação e o prazo de vencimento:

Cláusula do PRJ	Obrigação	Vencimento da obrigação
4.2.1.1	<i>“4.2.1.1. Em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação Judicial do Plano ou a partir de 05.12.2025, o que ocorrer primeiro, será paga a quantia de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) para cada credor, em parcela única.”</i>	05/12/2025
4.4.1.1.	<i>“4.4.1. Opção 1 — Condição Geral para os Credores que informarem os Dados de Pagamento Tempestivamente — Os Credores Quirografários, nos termos do art. 41, inciso III, da Lei nº 11.101/2005, que não se enquadrem em qualquer das subclasses e tampouco sejam considerados como credores colaboradores, receberão seus créditos no montante de 10% (dez por cento) sobre o respectivo valor nominal relacionado na Lista de Credores, assegurado o Pagamento Linear, conforme condições expressas nos itens 4.4.1.1 e 4.4.1.2.</i> <i>4.4.1.1. Pagamento Linear Condição Geral: Este PRJ contempla um pagamento linear de até R\$10.000,00 (dez mil reais) para cada Credor Quirografário até o limite do valor de seu respectivo Crédito e o pagamento do valor remanescente, se houver, nas condições da clausula 4.4.1.2. (“Saldos Condição Geral”).</i> <i>a) Para o Pagamento Linear dos Credores enquadrados na Condição Geral de até R\$10.000,00 (dez mil reais) do Crédito, não haverá desconto, nem carência, dando-se a liquidação em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação, sem que a esse montante sejam acrescidos correção monetária e juros”.</i>	22/02/2026
4.4.4	<i>“4.4.4. Subclasse — Pagamento dos Credores Quirografários Aderentes às Condições Pactuadas em Sede de Mediação — A presente cláusula abrange os Credores Quirografários que participaram e aderiram as condições propostas por ocasião das mediações conduzidas pela Fundação Getúlio Vargas (“FGV”) no curso da Tutela Cautelar Antecedente. Estes serão considerados Credores Colaboradores e, como tais, diante da novação operada pela Homologação Judicial do Plano, receberão seus créditos nos mesmos moldes pactuados em mediação, quais sejam:</i>	22/02/2026

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Cláusula do PRJ	Obrigação	Vencimento da obrigação
	Opção I: (i) <i>Pagamento de 10% (dez por cento) do valor origina rio do crédito listado na Relação Nominal de Credores, limitado a R\$ 10.000,00 (dez mil reais), até 30 (trinta) dias após a homologação do Plano de Reestruturação do Vasco.</i> [....] Opção II: (i) <i>Pagamento de 10% (dez por cento) do valor origina rio do crédito listado na Relação Nominal de Credores, limitado a R\$ 10.000,00 (dez mil reais), até 30 (dias) dias após a homologação do Plano de Reestruturação do Vasco.”</i>	
4.5.1	“4.5.1. Opção 1 — Cláusula Geral para os Credores que informarem os Dados de Pagamento Tempestivamente. Os Credores Micro e Pequenas Empresas que na o se enquadrem em qualquer das subclasses e tampouco sejam considerados como credores colaboradores, receberão seus créditos no montante de 10% (dez por cento) sobre o respectivo valor nominal relacionado na Lista de Credores, assegurado o Pagamento Linear, conforme condições expressas nos itens 4.5.1.1 e 4.5.1.2. 4.5.1.1. <i>Pagamento Linear Condição Geral: Este PRJ contempla um pagamento linear de até R\$12.250,00 (doze mil duzentos e cinquenta reais) para cada Credor Micro e Pequena Empresa até o limite do valor de seu respectivo Crédito e o pagamento do valor remanescente, se houver, nas condições da cláusula 4.5.1.2. (“Saldo Condição Geral”)</i> b) Para o Pagamento Linear dos Credores enquadrados na Condição Geral de até R\$12.250,00 (doze mil duzentos e cinquenta reais) do Crédito, não haverá desconto, nem carência, dando-se a liquidação em até 30 (trinta) dias contados da Data de Homologação, sem que a esse montante sejam acrescidos correção monetária e juros.”	22/02/2026
4.5.3	“4.5.3. Subclasse — Pagamento dos Credores ME/EPP aderentes às Condições Pactuadas em Sede de Mediação. A presente cláusula abrange os Credores ME/EPP que participaram e aderiram as condições propostas por ocasião das mediações conduzidas pela Fundação Getúlio Vargas (“FGV”) no curso da Tutela Cautelar Antecedente. Estes serão considerados Credores Colaboradores e, como tais, diante da novação operada pela Homologação Judicial do Plano, receberão seus créditos nos mesmos moldes pactuados nos termos de mediação, quais sejam:	22/02/2026

Av. Ataulfo de Paiva, n  1165, 3  andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



Cláusula do PRJ	Obrigação	Vencimento da obrigação																																							
	<i>Opção I:</i> <i>(i) Pagamento de 10% (dez por cento) do valor do crédito listado na Relação Nominal de Credores, limitado a R\$ 4.000,00 (quatro mil reais), em até 30 (trinta) dias após a homologação do Plano de Reestruturação do Vasco.</i> <i>[...]</i> <i>Opção II: (i) Pagamento de 10% (dez por cento) do valor do crédito listado na Relação Nominal de Credores, limitado a R\$ 4.000,00 (quatro mil reais), em até 30 (trinta) dias após a homologação do Plano de Reestruturação do Vasco.”</i>																																								
4.2.1	<i>“4.2.1 Opção 1 — Credores Trabalhistas Colaboradores — Aderentes as Condições de Pagamento Pactuadas em Sede de Mediação. Os Credores Trabalhistas que participaram e aderiram as condições propostas por ocasião das mediações conduzidas pela Fundação Getúlio Vargas (“FGV”) no curso da Tutela Cautelar Antecedente, são considerados Credores Trabalhistas Colaboradores e, como tais, diante da novação operada pela Homolog��o Judicial do Plano, receberão integralmente os seus créditos, sem deságio, no prazo de até 10 (dez) anos, acrescido de correção monetária pela variação acumulada do �ndice de Preços ao Consumidor (IPCA-E) e juros de 2% (dois por cento) ao ano, pro rata die, incidentes a partir de 01/01/2025. Os pagamentos são iniciados em até 30 (trinta) dias corridos a partir da Data de Homolog��o Judicial do Plano ou a partir de 05.12.2025, o que ocorrer primeiro. [...]</i> 4.2.1.2. Após descontado o pagamento dos valores conforme disposto na Cláusula 4.2.1.1. acima, o saldo remanescente devido ao credor será pago a partir do 1� ano da Data de Homolog��o Judicial do Plano ou de 05.12.2025, o que ocorrer primeiro, em parcelas trimestrais, conforme fluxo disponibilizado abaixo, até que o crédito seja quitado:” <table><tr><th colspan="3">Fluxo de Pagamento Anual Credores Trabalhistas Colaboradores (em reais)</th></tr><tr><th>Período</th><th>Desembolso por Trimestre</th><th>Desembolso por ano</th></tr><tr><td>Ano 1</td><td>R\$ 17.650,00</td><td>R\$ 70.600,00</td></tr><tr><td>Ano 2</td><td>R\$ 17.650,00</td><td>R\$ 70.600,00</td></tr><tr><td>Ano 3</td><td>R\$ 17.650,00</td><td>R\$ 70.600,00</td></tr><tr><td>Ano 4</td><td>R\$ 55.000,00</td><td>R\$ 220.000,00</td></tr><tr><td>Ano 5</td><td>R\$ 142.050,00</td><td>R\$ 568.200,00</td></tr><tr><td>Ano 6</td><td>R\$ 75.000,00</td><td>R\$ 300.000,00</td></tr><tr><td>Ano 7</td><td>R\$ 137.500,00</td><td>R\$ 550.000,00</td></tr><tr><td>Ano 8</td><td>R\$ 175.000,00</td><td>R\$ 700.000,00</td></tr><tr><td>Ano 9</td><td>R\$ 250.000,00</td><td>R\$ 1.000.000,00</td></tr><tr><td>Ano 10</td><td>R\$ 362.500,00</td><td>R\$ 1.450.000,00</td></tr><tr><td>Total</td><td></td><td>R\$ 5.000.000,00</td></tr></table>	Fluxo de Pagamento Anual Credores Trabalhistas Colaboradores (em reais)			Período	Desembolso por Trimestre	Desembolso por ano	Ano 1	R\$ 17.650,00	R\$ 70.600,00	Ano 2	R\$ 17.650,00	R\$ 70.600,00	Ano 3	R\$ 17.650,00	R\$ 70.600,00	Ano 4	R\$ 55.000,00	R\$ 220.000,00	Ano 5	R\$ 142.050,00	R\$ 568.200,00	Ano 6	R\$ 75.000,00	R\$ 300.000,00	Ano 7	R\$ 137.500,00	R\$ 550.000,00	Ano 8	R\$ 175.000,00	R\$ 700.000,00	Ano 9	R\$ 250.000,00	R\$ 1.000.000,00	Ano 10	R\$ 362.500,00	R\$ 1.450.000,00	Total		R\$ 5.000.000,00	05/03/2026
Fluxo de Pagamento Anual Credores Trabalhistas Colaboradores (em reais)																																									
Período	Desembolso por Trimestre	Desembolso por ano																																							
Ano 1	R\$ 17.650,00	R\$ 70.600,00																																							
Ano 2	R\$ 17.650,00	R\$ 70.600,00																																							
Ano 3	R\$ 17.650,00	R\$ 70.600,00																																							
Ano 4	R\$ 55.000,00	R\$ 220.000,00																																							
Ano 5	R\$ 142.050,00	R\$ 568.200,00																																							
Ano 6	R\$ 75.000,00	R\$ 300.000,00																																							
Ano 7	R\$ 137.500,00	R\$ 550.000,00																																							
Ano 8	R\$ 175.000,00	R\$ 700.000,00																																							
Ano 9	R\$ 250.000,00	R\$ 1.000.000,00																																							
Ano 10	R\$ 362.500,00	R\$ 1.450.000,00																																							
Total		R\$ 5.000.000,00																																							

Av. Ataulfo de Paiva, n  1165, 3  andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ



250. A partir da análise da documentação disponibilizada, esta Administração Judicial Conjunta procedeu à verificação das obrigações vencidas no referido período, constatando a regularidade dos pagamentos realizados, em conformidade com os critérios e condições estabelecidos no Plano de Recuperação Judicial, não sendo identificadas inconsistências que comprometam a sua validade.

251. Além disso, na Cláusula 5.2.1 do PRJ, o PRJ estabeleceu prazo de 45 dias contados da data de homologação, encerrado em 04.02.2026, para os credores concursais informarem suas opções de pagamento, bem como os respectivos dados bancários ou chaves Pix, mediante e-mail endereçado às Recuperandas, com cópia à Administração Judicial Conjunta. Os credores que não observaram o referido prazo foram *“automaticamente inseridos na Cláusula Geral de Pagamento para Credores que informaram os Dados de Pagamento intempestivamente da sua respectiva Classe”*, nos termos da Cláusula 5.2.2 do PRJ.

252. Assim, conclui-se que, até o presente momento, as Recuperandas vêm cumprindo as obrigações vencidas previstas no Plano de Recuperação Judicial, permanecendo a Administração Judicial Conjunta no acompanhamento contínuo das obrigações vincendas, sob a supervisão deste d. Juízo.

Rio de Janeiro, 26 de junho de 2026.

Nestes termos, pedem juntada.

**WALD ADMINISTRAÇÃO DE FALÊNCIAS E
EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL
LTDA.**

K2 CONSULTORIA ECONÔMICA

Av. Ataulfo de Paiva, nº 1165, 3º andar
CEP 22440-034 | Rio de Janeiro, RJ

Praça XV de Novembro, 20, sala 802
CEP 20010-904 | Rio de Janeiro, RJ

