



v'treo

# JOURNEY VITREO RDVT 11

## Prezados(as) investidores(as),

Gostaríamos de compartilhar que, mesmo em meio a esta enxurrada de incertezas, nasceu o **Journey Capital Vitreo RDVT11 Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa**. Agora podemos dizer que estamos entre os maiores credores da Concessionária Rodovias do Tietê: conseguimos reunir debenturistas num único veículo e, finalmente, ter um peso relevante para buscar uma solução que otimize a recuperação do crédito nesta situação desafiadora.

O fundo é emblemático e surgiu como uma alternativa para lidar com as dificuldades práticas quando alguma coisa dá errada com uma emissão bem sucedida. No caso de RDVT11, antes da Recuperação Judicial (RJ), eram quase 18.000 debenturistas tentando buscar unanimidade sobre como agir com os pedidos da empresa. Depois da RJ, não se trata mais de buscar o consenso, mas de aglutinar pessoas físicas dispersas e sem poder de negociação em um veículo que lhes dê representatividade e algum poder de barganha.

Um longo caminho foi percorrido para viabilizar o fundo, e criou-se um precedente importante para lidar com situações parecidas no futuro. Situações prováveis depois da popularização das debêntures de infraestrutura junto a investidores pessoa física.

Primeiro, foi necessário que a CVM entendesse e concordasse com os **benefícios potenciais** que o fundo representa; de acordo com alguns dispositivos da norma em vigor, pessoas físicas não consideradas investidores qualificados ou profissionais não poderiam investir em um único ativo fazendo aportes e recebendo resgates com ativos em vez de caixa. Para isso, a CVM foi consultada e concedeu as dispensas de cumprimento de alguns artigos da norma para viabilizar a criação do fundo. Criamos um mecanismo que pode ser usado em casos futuros para organizar credores de maneira rápida, eficiente e transparente.

Depois veio a necessidade de se criar um mercado secundário para o título em default, algo de extrema importância para viabilizar a avaliação correta dos ativos aportados no fundo. Até então, isso não era possível por uma questão técnica operacional: os ativos em default tinham sua negociação suspensa na Cetip/B3. A B3 foi uma grande parceira no processo e viabilizou a volta da negociação. Permitindo a fácil negociação de ativos em default, contribui-se para a potencial redução do custo de captação das empresas. E assim criamos mais um precedente que contribuirá para o desenvolvimento do mercado de crédito privado no Brasil.

O fundo vem recebendo debêntures de investidores pessoa física desde março, já tem mais de 500 investidores, está em vias de assinar contratos de distribuição com importantes corretoras e bancos e já é um sucesso: já estamos entre os maiores credores da Concessionária Rodovias do Tietê e asseguramos um lugar na mesa de negociação. Passamos a ter alguma voz no processo.

O **Journey Vitreo RDVT1** tinha previsão de encerrar o período de aportes em ativos no dia 31/03, mas teve esse prazo estendido indefinidamente por conta das dificuldades operacionais impostas pela COVID-19. A empresa protocolou em 18 de março seu [Plano de Recuperação Judicial](#). Como era de se esperar, é um plano bastante vago. Em linhas gerais, e de maneira bem resumida, indica que:

- Os credores serão pagos com os fluxos gerados pela própria Concessão
- Foram dadas 2 opções aos credores:
  - Opção A: conversão dos créditos em ações da companhia
  - Opção B: receber um "Título de Crédito" (não especificado) que pagaria "montante equivalente" aos dividendos que for distribuído aos optantes pela Opção A, ajustado por um fator a ser determinado
- A empresa estima que será necessária uma captação de R\$ 500 milhões para fazer frente a suas obrigações
- Caso haja mudança de controle acionário, a companhia contribuirá para aprovar essa mudança junto às autoridades regulatórias.

Muito pouco se extrai desse plano no atual contexto. Mas ele dá o pontapé inicial para que comecem a se movimentar tanto eventuais interessados na Concessão quanto seus credores. Os interesses entre potenciais adquirentes da Concessão e credores são, por definição, antagônicos (quanto menor for o valor da dívida a ser paga, menos custará a empresa/menor será o retorno do adquirente). E mesmo entre credores os interesses podem se desalinhar, o que torna ainda mais importante a união de debenturistas.

Quanto ao processo de recuperação judicial da Rodovias do Tietê, houve pouca evolução. Em 19/mar/2020, com o objetivo de prevenir o contágio pelo Coronavírus, o Conselho Nacional de Justiça (CNJ) baixou resolução suspendendo todos os prazos processuais até 30/abr/2020. Com isso, os prazos para rejeição do plano apresentado e de eventual convocação de assembleia de credores para deliberar sobre o plano permanecerão suspensos até determinação da retomada dos prazos.



# v'treo

**Mas não estamos parados.** Temos interagido frequentemente com os assessores dos credores e os assessores da Companhia, bem como com credores e potenciais investidores, para discutir alternativas e avançar em estruturas que viabilizem uma solução para este caso. As conversas ainda são preliminares e, por opção própria, estamos caminhando no desenvolvimento de algumas alternativas em paralelo.

Apesar da deterioração do cenário econômico pela epidemia do Covid-19, há um número relevante de empresas e investidores analisando a situação da Rodovias do Tietê para propor uma solução aos debenturistas. Acompanharemos de perto essas iniciativas e manteremos nossos cotistas a par delas, tanto da evolução do fundo quanto de futuras adesões.

Seguimos à disposição para eventuais dúvidas.

Atenciosamente,



# v'treo

**Equipes Journey Capital e Vitreo**



As informações contidas neste material são de caráter informativo, não constituindo aconselhamento de investimentos e não devem ser utilizadas com este propósito. Embora as informações prestadas sejam entendidas como corretas e verdadeiras, as fontes, usos e interpretação delas podem estar sujeitas a erros, omissões ou imprecisões. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, gestor ou qualquer mecanismo de seguro (e.g. FGC). Alguns fundos mencionados podem ter menos de doze meses. Consulte sempre o regulamento dos fundos. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.