



v'treo

Journey Capital Vitreo RDVT11 FI Infra

Nota aos Cotistas e Debenturistas

SETEMBRO/2020


Prezados Cotistas e Debenturistas,

O processo de Recuperação Judicial da CRT começa a entrar numa fase crítica. Conforme comentamos na Nota aos Cotistas de Agosto, os Assessores Financeiros têm recebido algumas propostas de interessados em operar a Concessão, ficando bastante clara a necessidade de se levantar novos recursos para que a companhia retome seus compromissos de forma satisfatória com a Artesp.

Também foram recebidas propostas de recursos na Companhia, mas a um custo muito alto – o que, em nossa opinião, compromete bastante a recuperação de valor para os debenturistas. Diante desse cenário, discutimos com alguns investidores institucionais do fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 a possibilidade desses recursos serem aportados no fundo, para que o próprio fundo possa financiar a companhia, e obtivemos sinalização positiva nesse sentido. Discutimos também com outros debenturistas com participação relevante na emissão, que também se mostraram dispostos a aportar dinheiro novo na companhia. Com isso, criamos um pequeno grupo que apresentou aos Assessores Financeiros sua disposição em financiar a Companhia, dentro do âmbito da Recuperação Judicial (modalidade conhecida como *DIP Financing*).

Importante ressaltar que o fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 já “nasceu” com a capacidade de receber aportes em dinheiro de investidores profissionais porque antevimos, desde o início, que a companhia precisaria de recursos e adaptamos a estrutura do fundos para isso. Concretizando-se essa necessidade, todos os cotistas do fundo teriam a opção – mas não a obrigação – de aportar recursos, e os investidores profissionais aportariam os valores eventualmente necessários.

Nos parece imprescindível que os debenturistas busquem alinhamento para poder implementar uma estratégia que não dependa unicamente de propostas vindas dos acionistas.



Nossa preocupação é garantir que a companhia tenha uma gestão profissional e qualificada, esteja capitalizada e obtenha os recursos necessários para fazer frente ao programa de investimentos exigido pelo regulador. **Já se passaram mais de 10 meses do pedido de recuperação judicial** e até agora nenhum dos acionistas atuais (nem a Latache) se mostrou disposto a construir uma solução alinhada aos interesses dos credores. O silêncio das partes é indicador claro da falta de disposição em negociar, o que lamentamos – pois sempre preferimos uma solução rápida e negociada do que uma solução imposta unilateralmente.

Após o fim de setembro, tivemos alguns **desdobramentos importantes no processo**: a Assembleia de Credores de 01/10 aconteceu em segunda convocação e fomos informados de que “os acionistas teriam enviado à companhia, naquele mesmo dia, uma primeira proposta para dar o pontapé inicial à discussão”. Os representantes da Companhia optaram por divulgar os termos dessa proposta inicial em outra conferência que ocorreu logo após a AGC. Nossos sócios, que adquiriram algumas debêntures justamente para poderem participar da AGC, participaram dessa ligação para conhecer o tal “pontapé inicial”.

E o que ouviram não foi bom. A companhia está pensando em 4 opções, todas bastante distantes de algo factível e que representariam uma recuperação ainda abaixo do que tem sido praticado no mercado secundário. Em linhas gerais, uma opção oferece 90% de desconto no valor do crédito para pagamento à vista (limitados a um total de R\$ 60 milhões desembolsados pela companhia), outra oferece um desconto menor, mas pago com um título de longo prazo, com vários anos de carência e corrigido pela TR (que atualmente está em zero). Já a terceira alternativa pressupõe que cada credor que aportar no mínimo R \$10 milhões de “dinheiro novo” teria um desconto menor, e a quarta pressupõe que cada credor que aportar no mínimo R\$ 50 milhões de “dinheiro novo” teria um desconto ainda menor. Não foi apresentado nenhuma explicação ou racional econômico que sustente essa proposta. Muito menos de que forma a companhia seria gerida e nem a quantidade, forma e origem dos recursos necessários para sua reestruturação. Tampouco se falou em como endereçar os importantes passivos junto à Artesp.

As propostas ainda não foram formalizadas, tendo sido simplesmente citadas durante esse “apêndice” de Assembleia de Credores. Mas **a impressão inicial é de que a proposta é bastante ruim**, muito pior do que os exercícios de valor que fizemos assumindo novos operadores ou mesmo assumindo a companhia diretamente através da consolidação da propriedade das ações dadas em garantia às debêntures.



v'treo

A revelação dessa proposta inicial torna o momento bastante importante. Agora, mais do que nunca, **precisamos unir esforços** para impedir que algo tão danoso aos debenturistas seja aceito. Somos hoje os maiores credores da companhia (através da totalidade de debêntures geridas pela Journey Capital em seus dois fundos) e já formamos maioria nas Assembleias de Debenturistas ocorridas até o momento, ao alinharmos nossos votos com outros debenturistas também preocupados com a situação.

O momento é de extrema importância para o processo e é crítico que o Fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 reforce sua posição de liderança no processo, tendo a maior representatividade possível. No processo de Recuperação Judicial, credores deverão votar para a aprovação do Plano e, quanto maior o fundo, mais votos teremos nesse processo.

Se você ainda não é cotista e possui debêntures RDVT11, considere aportar. Se você é assessor de investimentos e tem clientes que ainda não aportaram, agora é hora lhes apresentar a alternativa do fundo.

Não necessariamente as opções apresentadas na proposta de recuperação serão acessíveis a todos. A indicação dada na reunião após a Assembleia de Credores apontava para uma perda sem precedentes para os debenturistas pessoas físicas, que naturalmente não teriam condições de aportar dinheiro novo nos volumes mínimos ali indicados.

Temos hoje mais de 740 cotistas no fundo e representamos um total de 10,7% da emissão da debêntures. Seguiremos informando quaisquer novidades.

Atenciosamente,

Equipes Journey Capital e Vitreo



v'treo



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.