

Programa NextGen: Grupo Infinity – 8.10.2019



Brasil

Agradecimentos iniciais

Mentores



Bruno Poppa



Salvatore Milanese

Convidados



Alexandre David



Angelo Guerra

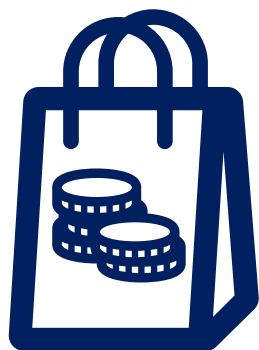


Paulo Campana

Agenda da Apresentação

1. Criação do Grupo Infinity
2. O Grupo Infinity
3. Mercado de Açúcar e Alcool
4. Primeiro Plano de Recuperação Judicial
5. Alteração ao Plano 1: Plano 2
6. Convolação em Falência
7. Conclusão

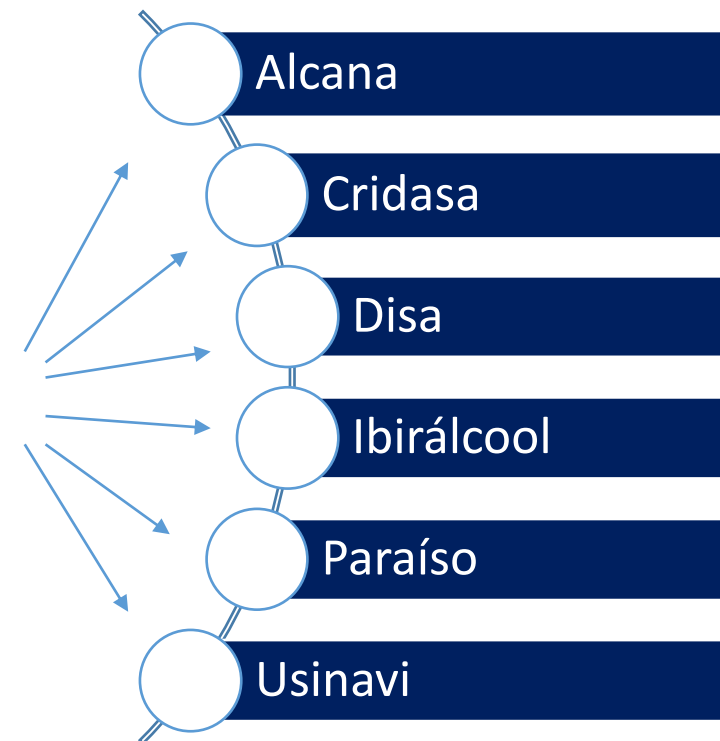
Criação do Grupo Infinity



R\$ 1 bi
(2006)

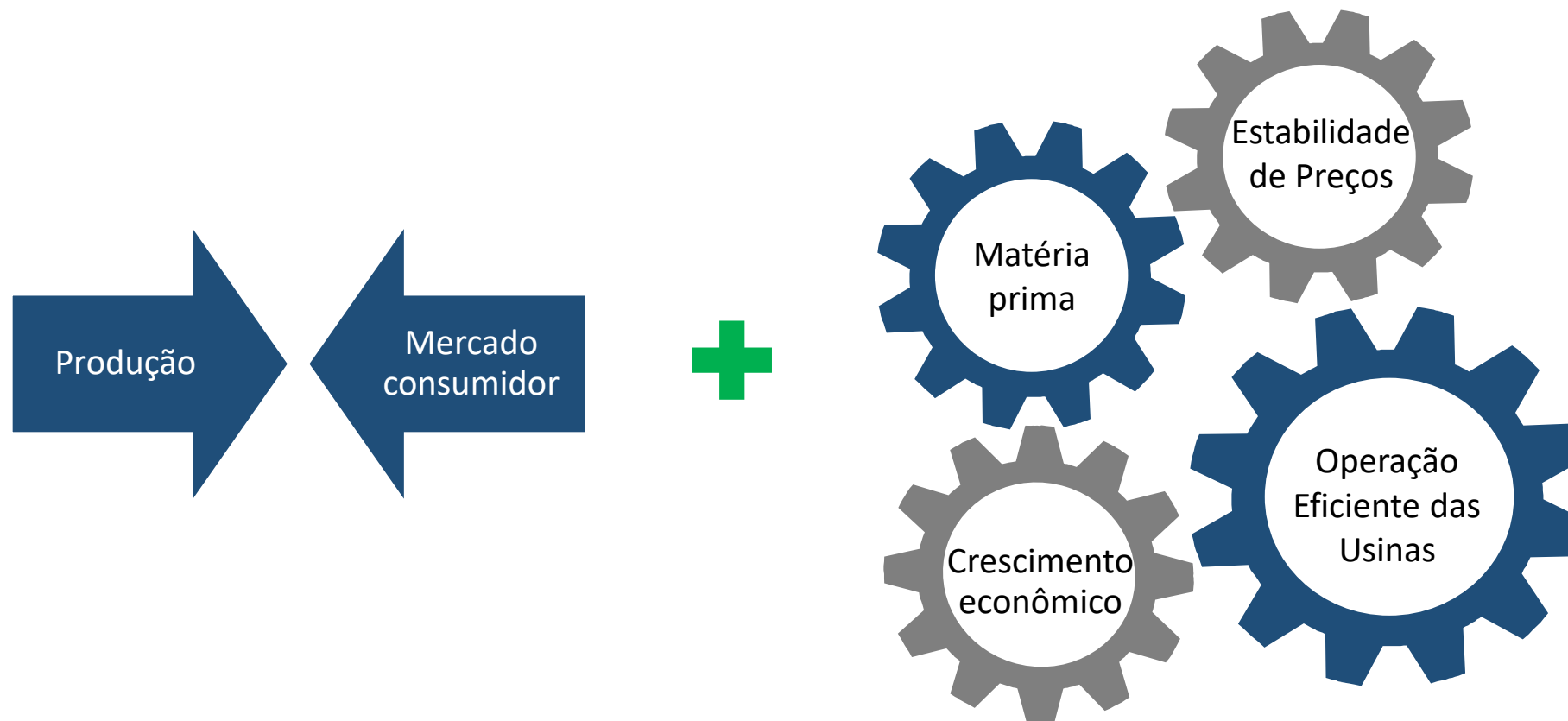


Infinity Bio-Energy Ltd.



Estratégia de *Cluster*

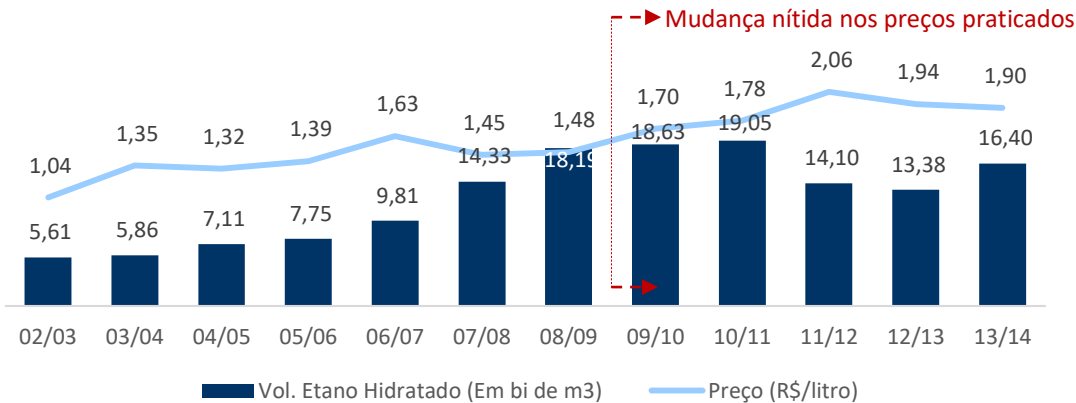
Para que a estratégia de Clusters se mostrasse eficiente, todas as variáveis deveriam se comportar exatamente como previsto...



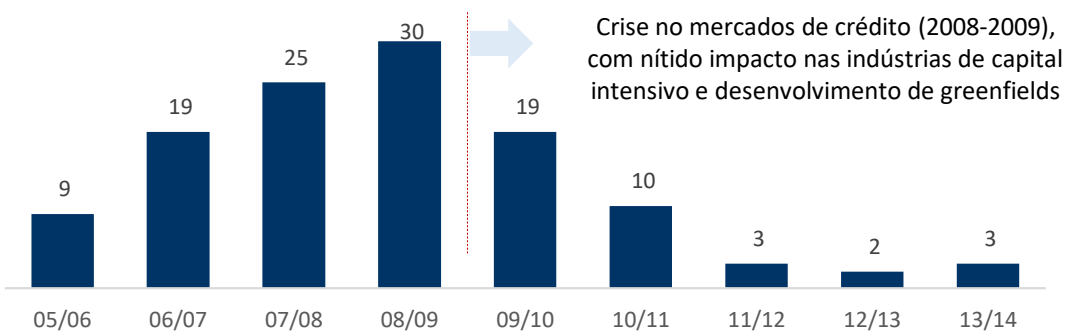
...porém a estratégia se mostrou demasiadamente otimista ao longo dos anos.

O Mercado de Açúcar e Álcool Brasileiro

Produção de Etanol Hidratado e Preços Praticados



Entrada de Unidade Produtoras por Safra



Fatores Positivos:

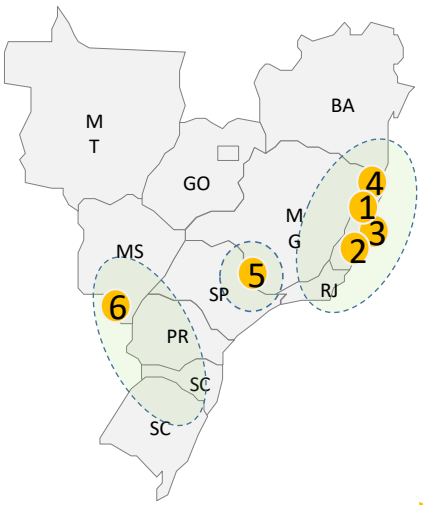
- Exigência de *blend* de etanol na gasolina (responsável por 34% da demanda em 2009);
- Aumento de impostos sobre gasolina;
- Incentivos para aumento de consumo de carros *flex fuel*;
- Crescimento de países emergentes importadores de açúcar.



Fatores de Risco:

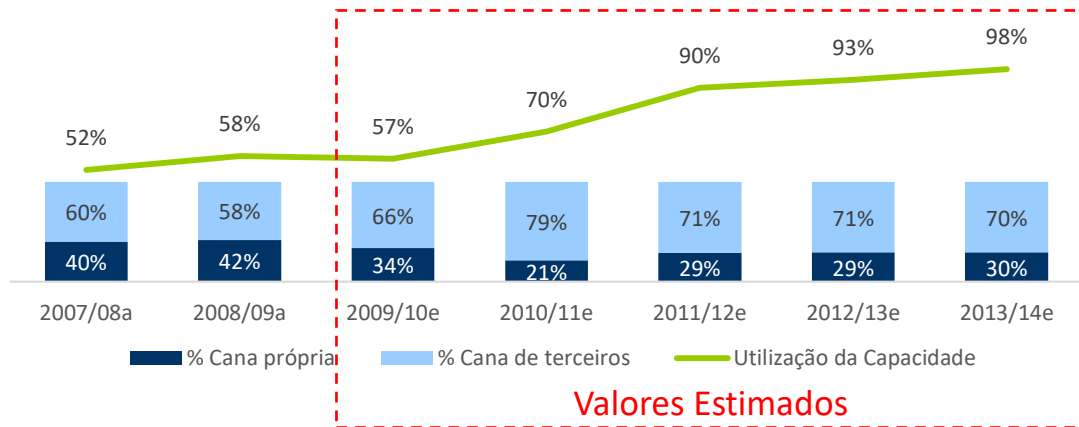
- Limitação do preço do Etanol (70% do preço da gasolina);
- Controle governamental sobre preço da gasolina;
- Falta de Infraestrutura interna para comercialização de Etanol;
- Descoberta do Pré –Sal;
- Desaquecimento do mercado de crédito mundial.

Localização de *Cluster* e Usinas – Período de Aquisição

Localização Geográfica de Usinas, Clusters e Regiões de Abrangência	Usina	Cidade	Cap. de Moagem (Ton /Safra)	Estratégia de Comercialização de Clusters
 	 1. Alcana	Nanuque, MG	1,5 mi	• Mercado de Álcool de Vitória (ES), Itabuna (BA), Jequié (BA) e Salvador (BA). Localização longe de São Paulo e Triângulo Mineiro possibilita a obtenção de prêmios sobre índice ESALQ; • Açúcar para os estados de ES e BA; • Operações pontuais de cabotagem.
	 2. Cridasa	Pedro Canário, ES	1,5 mi	
	 3. Disa	Conceição da Barra, ES	1,2 mi	
	 4. Ibirálcool	Ibirapuã, BA	0,9 mi	
	 5. Paraíso	São Sebastião do Paraíso, MG	0,9 mi	• Foco na venda de Álcool para região de Ribeirão Preto.
	 6. Usinavi	Naviraí, MS	3,2 mi	• Açúcar e Álcool para regiões Sul e Sudeste.
Capacidade Total			9,2 mi	

Expectativas Operacionais e Financeiras do Grupo Infinity

Moagem e Utilização de Capacidade (MM Tons)



- Aumento do % de utilização da capacidade;
- Crescimento de volume de cana de terceiros de 60% nas safras realizadas em 07/08 - 08/09 para 70% em safras projetadas;
- Percentual de cana de terceiros indica que a Infinity não considerava crescimento de áreas plantadas ou produtividade.

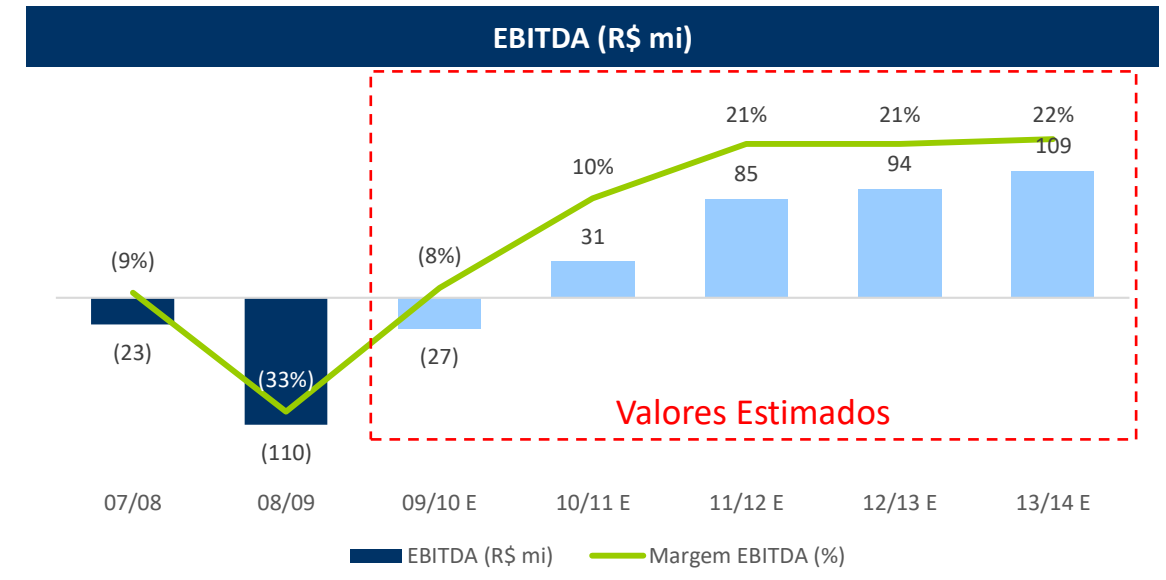
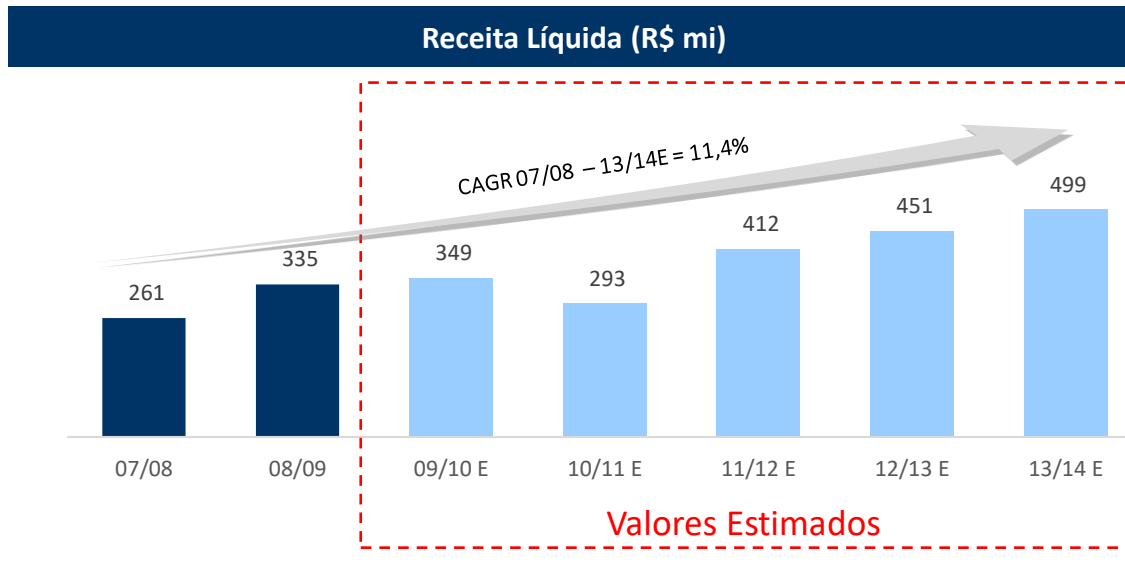
Produtividade Agrícola (TCH) e ATR (Kg / tc)



- Disparidade entre aumento no TCH e crescimento estimado da moagem = grande % de utilização de cana de terceiros;
- Indicadores de moagem se enquadram nas estimativas do setor;
- % de moagem -> necessária análise com outros indicadores.

Expectativas Operacionais e Financeiras do Grupo Infinity

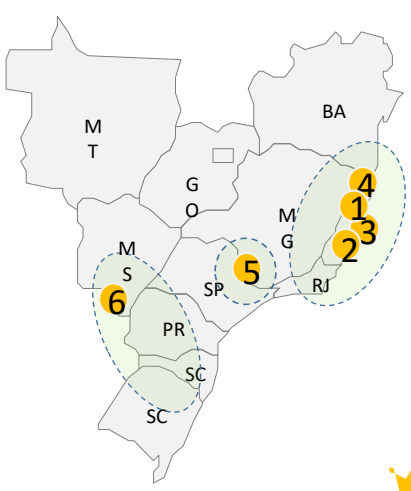
- **Expectativa:** - R\$ 499 milhões de Receita Líquida em 2013/2014 (CAGR de 11,4% sobre a safra de 2007/2008);
- reversão agressiva do EBITDA negativo de R\$23 milhões (2007/2008) para um EBITDA positivo de R\$109 milhões (2013/2014).



- **Realidade:** - Estratégia de *cluster* não testada no mercado sucroalcooleiro;
- Usinas em fase pré-operacional;
- Desconhecimento da extensão da crise no mercado de crédito.

🔄 **Agressividade das projeções financeiras e operacionais.**

Necessidade de Investimento Pré - Recuperação Judicial

Localização Geográfica de Usinas, Clusters e Regiões de Abrangência	Usina	Cidade	Necessidade de Investimento			
			Agrícola (R\$ milhões)	Industrial (R\$ milhões)	KGiro (R\$ milhões)	Total (R\$ milhões)
  Ativa  Inativa	 1. Alcana	Nanuque, MG	14,1	7,8	18,6	40,5
	 2. Cridasa	Pedro Canário, ES	9,1	3,5	19,4	32,0
	 3. Disa	Conceição da Barra, ES	21,5	4,7	42,6	68,8
	 4. Ibirálcool	Ibirapuã, BA	2,4	27,4	1,1	30,9
	 5. Paraíso	São Sebastião do Paraíso, MG	0,6	1,7	4,7	7,0
	 6. Usinavi	Naviraí, MS	0 ⁽¹⁾	0 ⁽¹⁾	0 ⁽¹⁾	0 ⁽¹⁾
Total			47,7	45,1	86,4	179,2
% Total			26,6%	25,2%	48,2%	100,0%

1. Estimativa igual a zero devido à intenção do Grupo Infinity na alienação do ativo

Razões da crise

- Queda no preço do açúcar e etanol em 2006 e 2007;
- Problemas Técnicos que impossibilitaram a companhia de realizar as projeções Econômico-Financeiras:
 1. Moagem abaixo da capacidade (57%);
 2. Problemas técnicos na montagem dos novos equipamentos;
 3. Aumento dos custos de produção.
- Equívoco na estimativa de necessidade de investimentos (Agrícola e Industrial);
- Início da percepção de erro na estratégia de *clusters*;
- Crise no mercado de crédito global (2008-2009): escassez do crédito; linhas de crédito com juros incrementais.

O Processo de Recuperação Judicial: principais marcos



**Pedido de
recuperação e
deferimento**

Plano de
Recuperação
Judicial: Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

Descumprimento
do Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

Empresas (11 Recuperandas)

Infinity Bio-Energy Brasil Participações S.A.
Disa Destilária Itaúnas S.A.
Infisa – Infinity Itaúnas Agrícola S.A.
Cridasa – Cristal Destilaria Autônoma de Álcool S.A.
Alcana Destilaria de Álcool de Nanuque S.A.
Central Energética Paraíso S.A.
Usina Naviraí S.A.- Açúcar e Álcool
Infinity Agrícola S.A.
Ibirálcool Destilaria de Álcool Ibirapuã Ltda.
Infinity Indústria do Espírito Santo S.A.
Infinity – Disa Participações Ltda.

Nº do processo

0151873-29.2009.8.26.0100

Data de distribuição do Pedido

19/5/2009

Data de deferimento do Pedido

16/6/2009

Vara

2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais

Juiz

Caio Marcelo Mendes de Oliveira | Paulo Furtado

Administrador Judicial

Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda.

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de
Recuperação
Judicial: Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

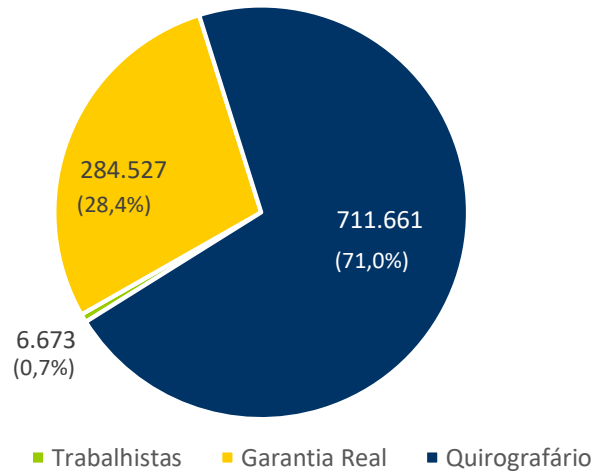
Descumprimento
do Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

Endividamento por Classe de Credores e Total por Tonelada Moída

Em R\$ milhares



Indicador	Grupo Infinity	Ideal	Comparativo
Endividamento (R\$)	1.002.861	308.179	225%
Moagem (tons´000)	5.361	5.361	--
Divida/ton moída (R\$/ton)	187,1	57,5	225%

Principais Credores

Garantia Real:

- Os Bancos Bradesco e Santander representavam 75% do valor total da classe II.

Quirografário:

- Os *Bondholders* e o Banco do Estado do Espírito Santo representavam 55% do valor total da classe III.

Pedido de
recuperação e
deferimento

**Plano de
Recuperação
Judicial: Plano 1**

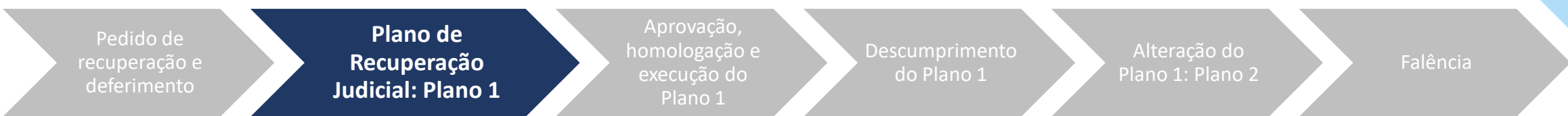
Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

Descumprimento
do Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

- **Consolidação processual/substancial:** plano único. Ausência de discussão judicial sobre o tema.
- **DIP emergencial:**
 - Estruturação e pleito judicial antes da aprovação do Plano 1;
 - Bradesco e Santander: R\$ 20 milhões;
 - Alienação fiduciária de bens da Usinavi;
 - Condições preferenciais no recebimento dos créditos concursais com garantia real;
 - Previsões no Plano 1 e ratificação em AGC.



Credores Trabalhistas (classe I)	Condições gerais legais (art. 54, LRF). Condições específicas para (i) trabalhistas de pequeno valor, (ii) trabalhistas demitidos nos 30 dias anteriores ao pedido e (iii) pessoas jurídicas equiparadas a trabalhistas.
Credores com Garantia Real (classe II)	Carência de 5 anos; juros compostos de 3% a.a. (R\$) ou LIBOR +1,5% (USD) após carência; pagamento do 50% do principal + juros capitalizados na carência, em 4 parcelas anuais; 50% restante no 5º ano.
Credores Quirografários (classe III)	*Créditos não superiores a R\$1.500,00 : pagamento em até 30 dias da homologação; *Créditos superiores a R\$1.500,00: <i>haircut</i> de 50%; 50% remanescente + juros compostos de 3% a.a. (R\$) ou LIBOR +1,5% (USD) após carência, para pagamento com (i) carência de 1 ano da homologação, em parcelas mensais; <u>ou</u> (ii) carência de 10,5 anos, em parcela única. *Possibilidade de conversão em <i>equity</i> pelos titulares de valores mobiliários conversíveis em ações.
Credores Aderentes	Titulares de créditos não sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial que aderirem ao plano.
Conjunto de Credores	Credores Aderentes, Credores com Garantia Real e Financiadores, que poderiam usufruir do Pacote de Garantias (bens oferecidos em alienação fiduciária)
Credores com Garantia Real e Credores Aderentes que oferecessem Financiamentos de até R\$ 120 MM.	*Pacote de Garantias; *Condições mais benéficas, refletindo em parte a ordem de preferência posteriormente estabelecida no Contrato de Compartilhamento de Garantias: (i) Aderentes e Financiadores 20 MM- 4 anos de carência + 6 parcelas anuais ; (ii) Aderentes e Financiadores 120 MM (limitado a 50 MM do crédito existente) – carência de 3 anos + 4 parcelas anuais; (iii) Financiadores 120 MM – condições a serem negociadas.

Pedido de
recuperação e
deferimento

**Plano de
Recuperação
Judicial: Plano 1**

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

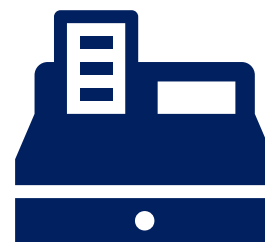
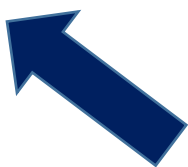
Descumprimento
do Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

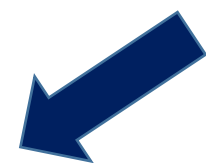
Falência



Novos Financiamentos: Limite de R\$ 120 MM + R\$ 20 MM emergenciais; com pacote de garantias.



Infinity

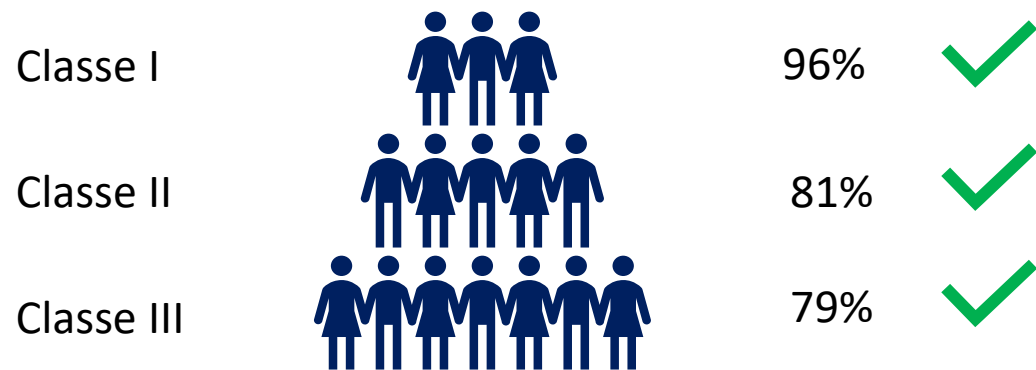


Alienação de UPI: Valor Mínimo de R\$ 180 MM; eventuais valores excedentes mediante a assunção de dívidas do Grupo Infinity; prazo de 3 anos da homologação.



PRJ ✓ 😊

16/12/2009



AGC 2ª convocação



22/12/2009



Homologação

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de
Recuperação Judicial:
Plano 1

**Aprovação,
homologação e
execução do Plano 1**

Descumprimento do
Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência



CARVAL
INVESTORS®

Alta do mercado



DIP



Garantias



US\$ 68 MM

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de
Recuperação Judicial:
Plano 1

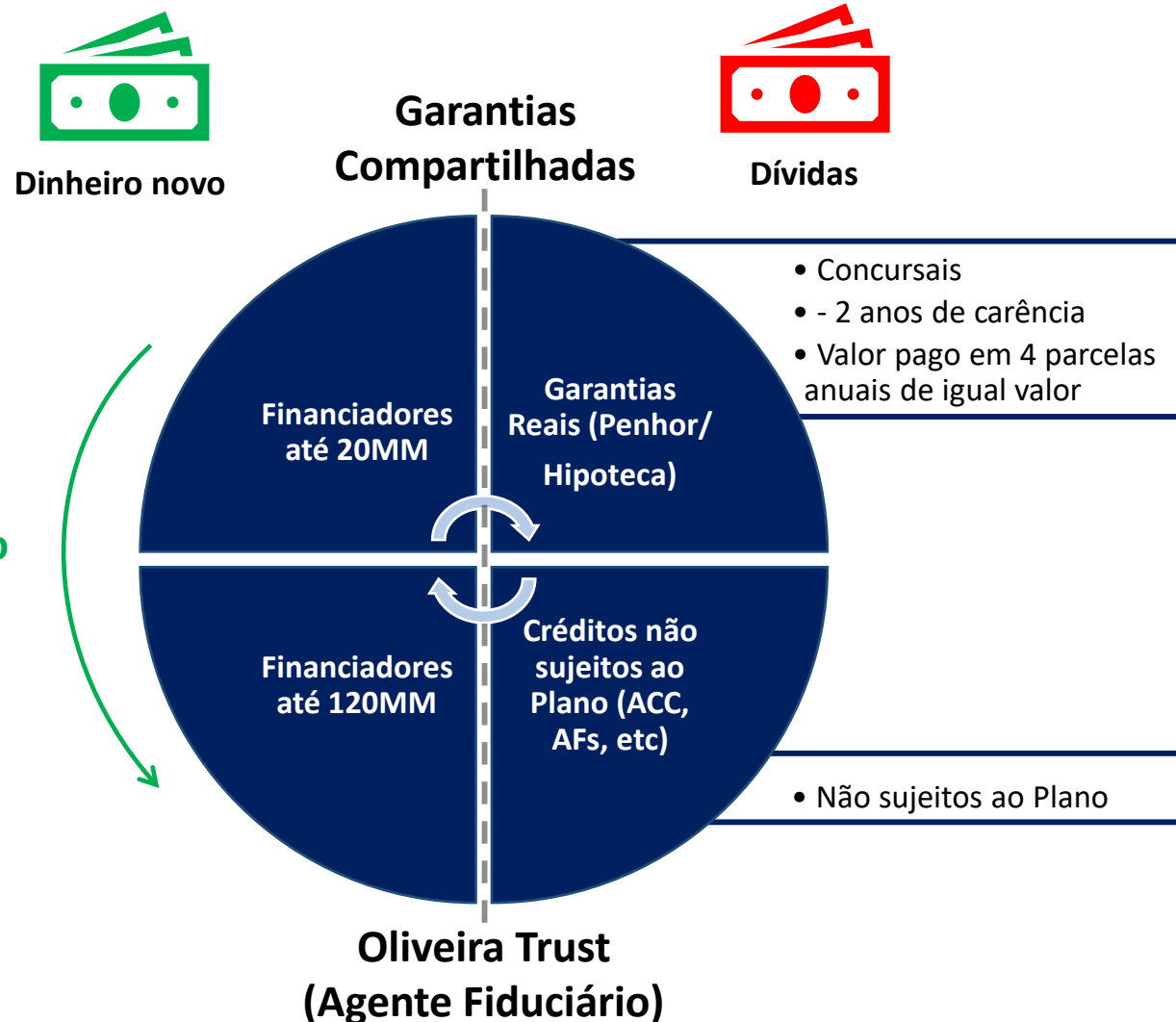
**Aprovação,
homologação e
execução do Plano 1**

Descumprimento do
Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

Ordem de Distribuição



Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de
Recuperação Judicial:
Plano 1

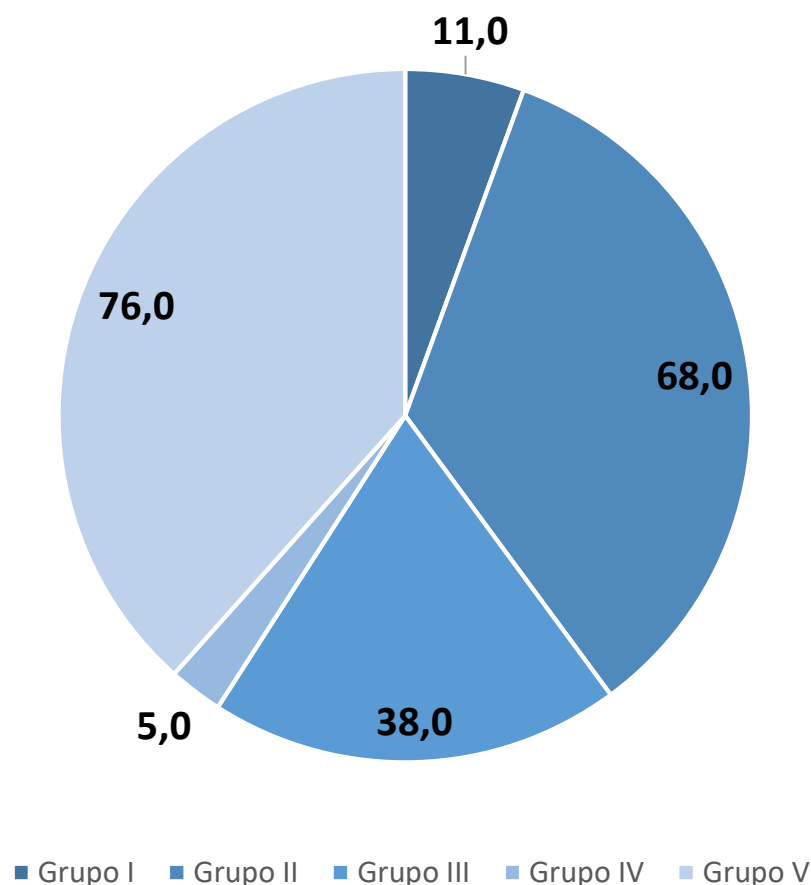
**Aprovação,
homologação e
execução do Plano 1**

Descumprimento do
Plano 1

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

Conjunto de Credores (US\$ milhões)



Grupo I
US\$ 11 MM

- Crédito Pós-Concursal Bradesco (DIP)
- Crédito Pós-Concursal Santander (DIP)

Grupo II
US\$ 68 MM

- Crédito Pós-Concursal não aderente ao Plano, representado pelas Secured Notes – CARVAL (DIP)

Grupo III
US\$ 38 MM

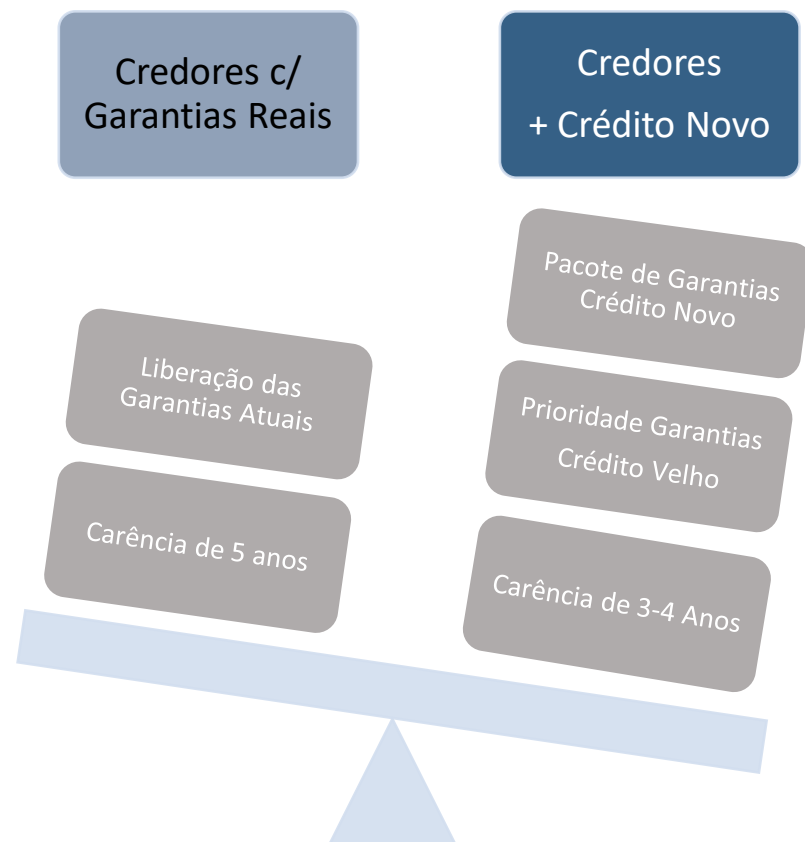
- Crédito Bradesco Pré-RJ (AF de Ações e Equipamentos)
- Crédito Santander Pré-RJ (AF de Ações e Equipamentos)
- Crédito HSBC Pré-RJ (AF de Ações e Equipamentos)

Grupo IV
US\$ 5 MM

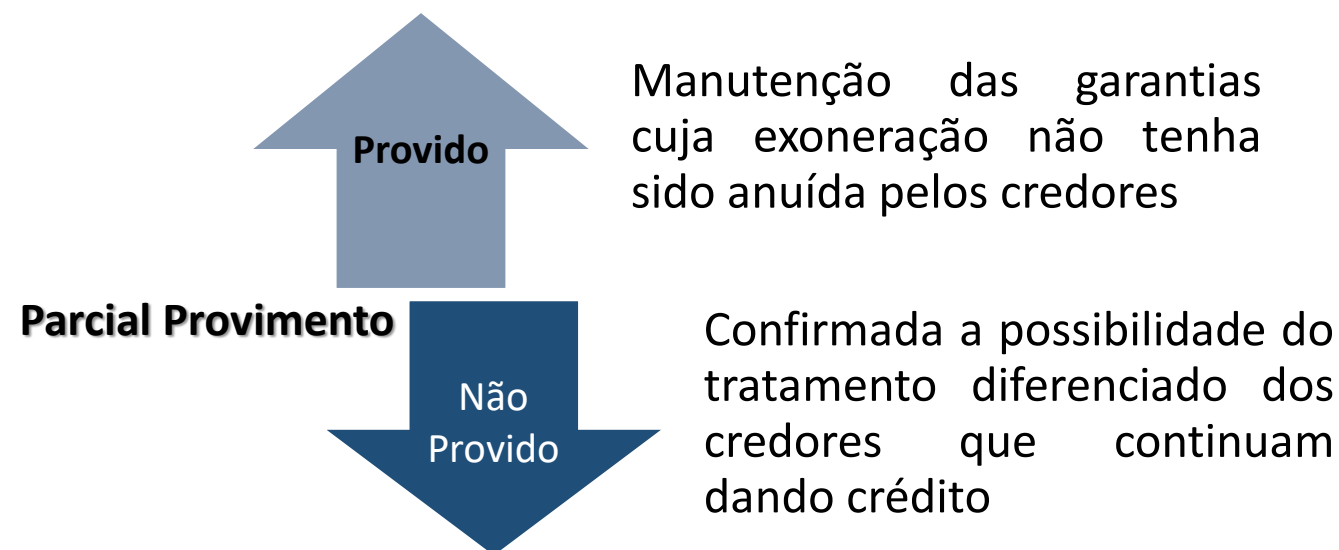
- Crédito Bradesco Pré-RJ
- Crédito Bradesco Leasing Pré-RJ
- Crédito Santander Arrendamento Pré-RJ

Grupo V
US\$ 76 MM

- Crédito Bradesco Pré-RJ (AF de Cana)
- Crédito Santander Pré-RJ (AF de Cana)
- Crédito HSBC Pré-RJ (AF de Cana)



Agravo de Instrumento n.º 0031858-06.2010.8.26.0000



Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de Recuperação
Judicial: Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

**Descumprimento
do Plano 1**

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

Fatores Relevantes para o Descumprimento do 1º Plano:

- Crise contínua no setor sucroenergético;
 - Recessão Mundial;
 - Queda dos investimentos estrangeiros no setor;
 - Mudança de foco estratégico governamental (Pré-sal).
- Premissas econômicas equivocadas;
 - Aumento do consumo de etanol não ocorreu;
 - Queda contínua no preço do açúcar desde 2011.
- Não conversão da dívida da CarVal em capital;
- Comprovação do equívoco no planejamento estratégico (*Clusters*);
- Novas entradas de recursos não foram suficientes para o *turnaround*;
- Estratégia equivocada na utilização dos novos recursos (Usinas ociosas e desativadas e canavial deficitário).

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de Recuperação
Judicial: Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

**Descumprimento
do Plano 1**

Alteração do
Plano 1: Plano 2

Falência

AMERRA

US\$
645K



US\$
48MM



US\$
26MM



US\$
75MM

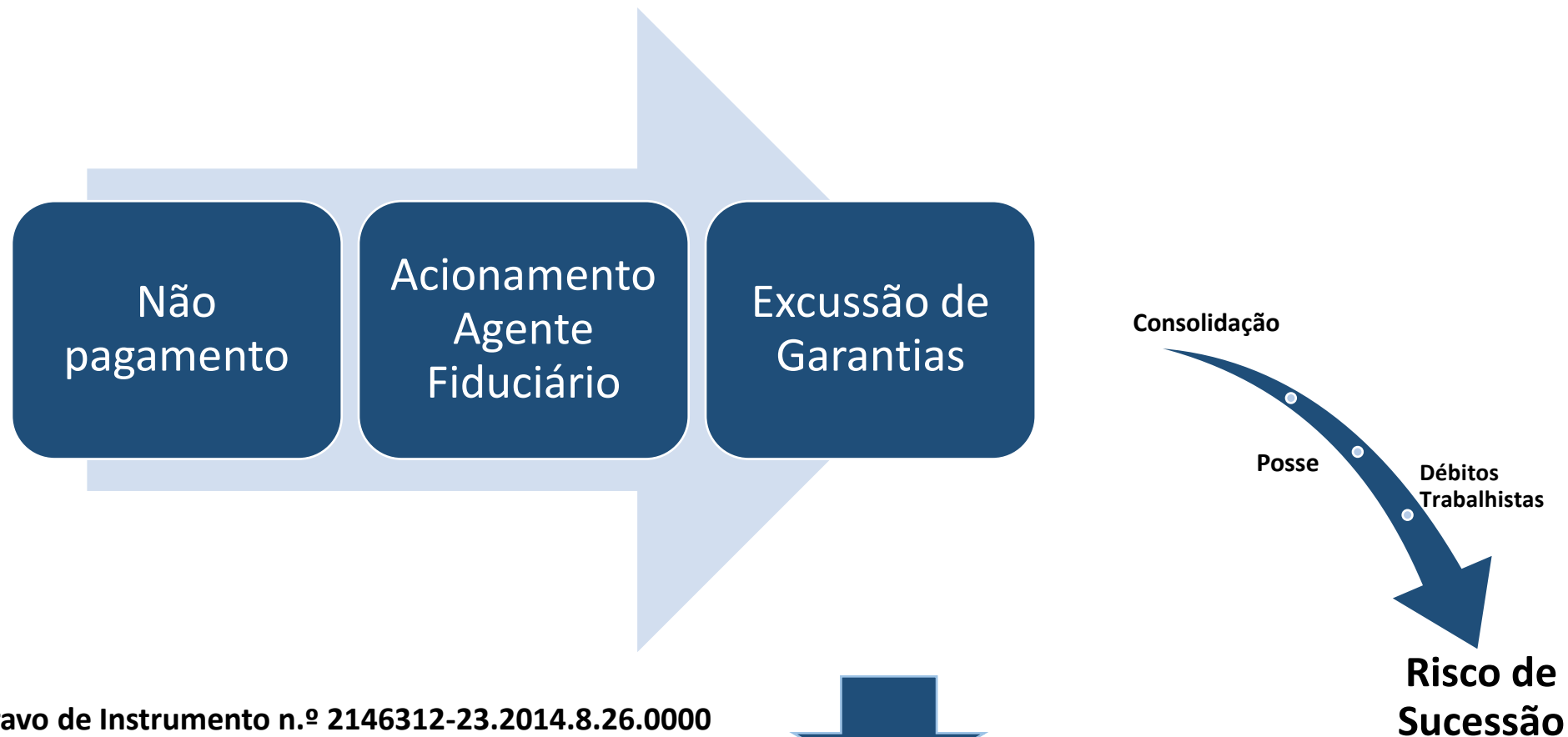
25/04/2011

12/04/2012

15/02/2013



AF de Soqueiras e Cana

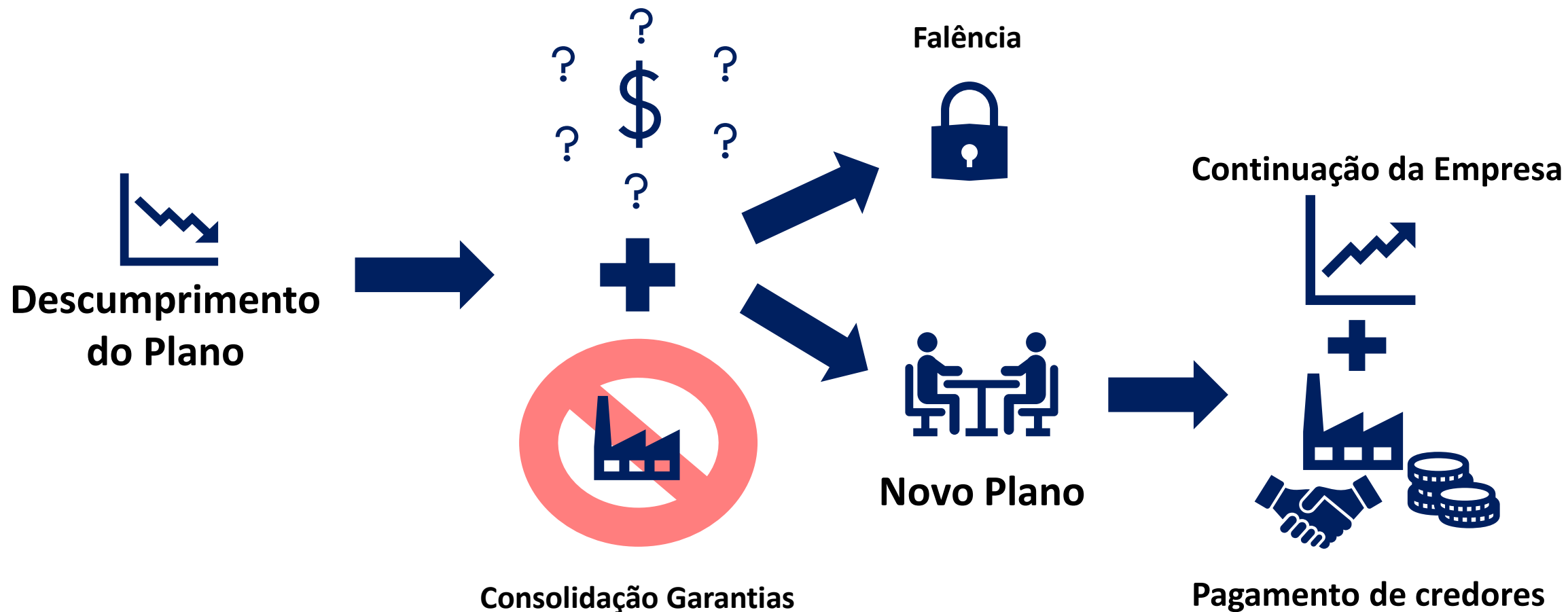


Agravo de Instrumento n.º 2146312-23.2014.8.26.0000

- Manutenção da posse das Unidades Produtivas até reintegração de posse;
- Possibilidade de excussão das garantias.



Necessidade de recursos



Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de Recuperação
Judicial: Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

Descumprimento do
Plano 1

**Alteração do Plano 1:
Plano 2**

Falência

Cenários Carval e Amerra

Cenário 1 Status Quo

- Destruição de valor.
- Risco de inatividade das usinas.
- Risco de sucessão.
- Desembolso recorrente com empresa de segurança, advogados, assessores e etc.

Cenário 2 Falência

- Mesmos riscos do Status Quo (ao lado), porém custos adicionais poderão ser exponencialmente mais altos.
- Liquidação dos ativos pode comprometer a continuidade das usinas.

Cenário 3 Alternativa (UPI)

- Risco de sucessão mitigado pelo Art. 60 (“venda limpa”).
- Maior probabilidade de se encontrar um comprador estratégico.
- Oportunidade de obter informação e estabilizar as usinas antes da venda.

- Dificuldade em encontrar um comprador.
- Credores não terão controle do processo de venda.
- Probabilidade alta dos investidores aplicarem descontos adicionais.

**Recuperação
Potencial**

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de Recuperação
Judicial: Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do
Plano 1

Descumprimento do
Plano 1

**Alteração do Plano 1:
Plano 2**

Falência

Alternativas Carval e Amerra

Pacote de Garantias

USINAVI

IBIRÁLCOOL

CEPAR

ALCANA

CRIDASA

DISA

USINAVI

IBIRÁLCOOL

CEPAR

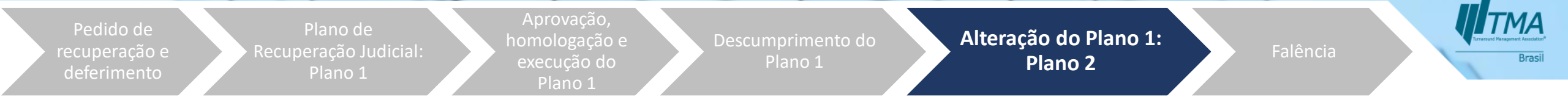
ALCANA

CRIDASA

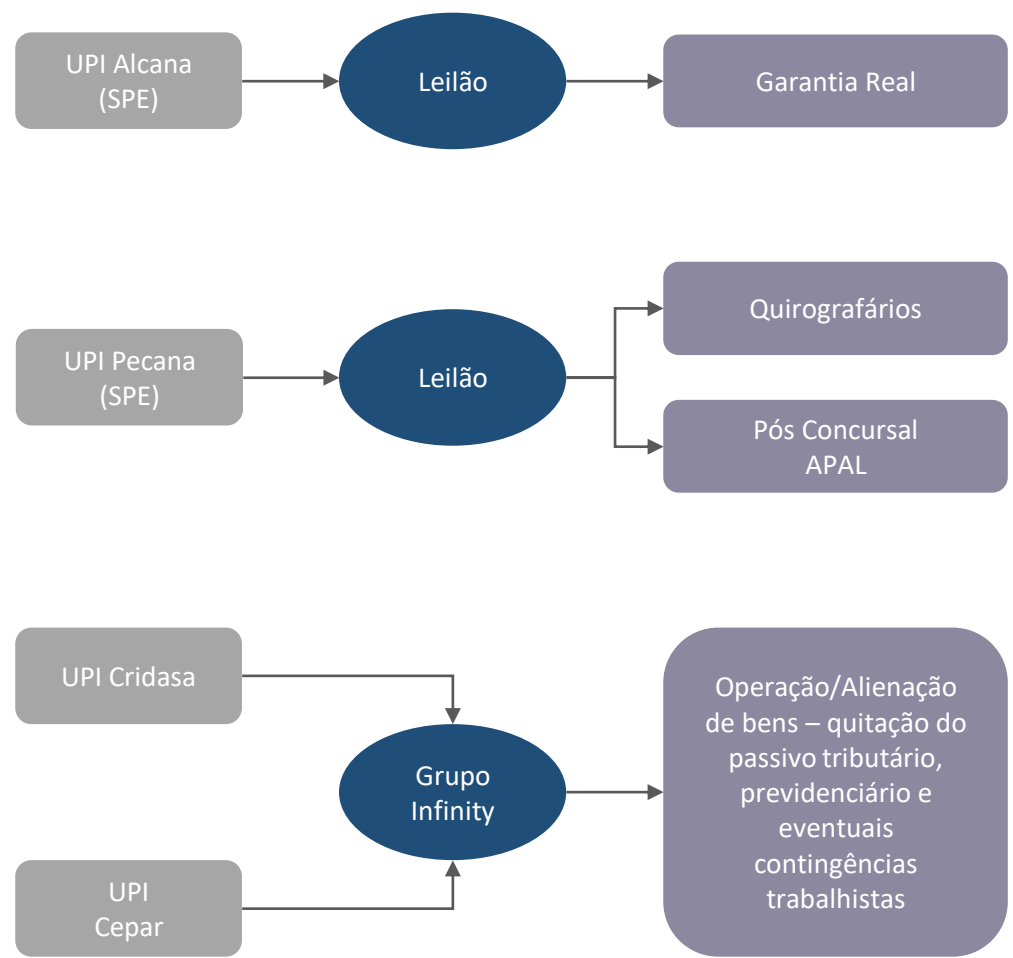
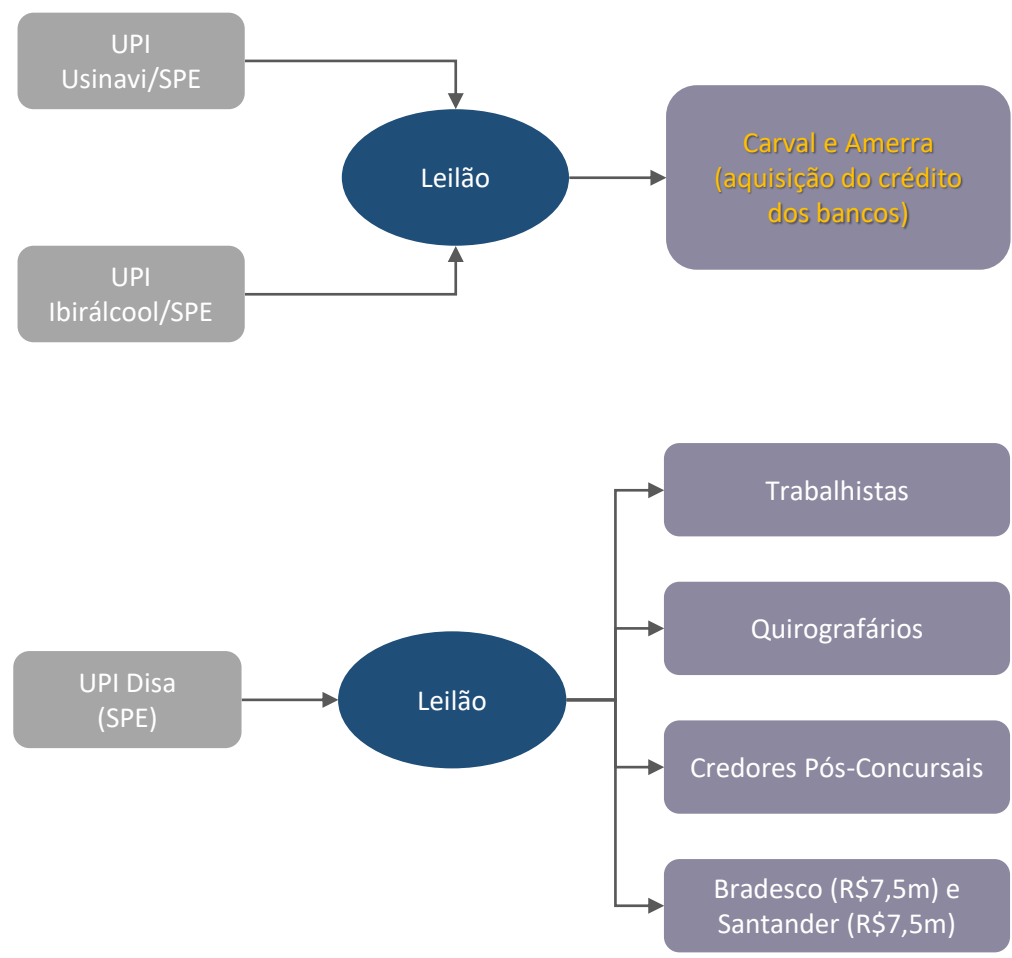
DISA

- Fatores relevantes para escolha:
 - Usinavi - maior usina do grupo (capacidade moagem de 3,2 MM ton);
 - Ibirálcool - ativo fixo mais conservado + Incentivo fiscal no etanol;
 - AMERRA (AF da cana).

- Riscos identificados por CARVAL e AMERRA:
 - Escassez de cana na região;
 - Ativos depreciados/saqueados.



Modificativo ao Plano | Constituição de UPIs para pagamento dos credores





Aprovação do Modificativo ao Plano de Recuperação Judicial

16/04/2016

Classe I



Classe II



Classe III



AGC

Crédito		Credor	
100%	✓	100%	✓
72,98%	✓	50%	✗
86,71%	✓	83,78%	✓

23/05/2016



Cram Down

(art. 58, §1º da LREF)

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de
Recuperação Judicial:
Plano 1

Aprovação,
homologação e
execução do Plano 1

Descumprimento do
Plano 1

Alteração do Plano 1:
Plano 2

Falência

Descumprimento do Plano

- 8 anos
- 4 usinas sem atividade
- 14 meses aguardando alienação
- Nenhum empregado
- Créditos trabalhistas não foram pagos

Demais UPIs não
constituídas

Não
pagamento
dos credores

Bens
bloqueados

Alienação
Usinavi e
Ibirálcool



**Liberação de
Garantias**

FALÊNCIA

Pedido de
recuperação e
deferimento

Plano de
Recuperação Judicial:
Plano 1

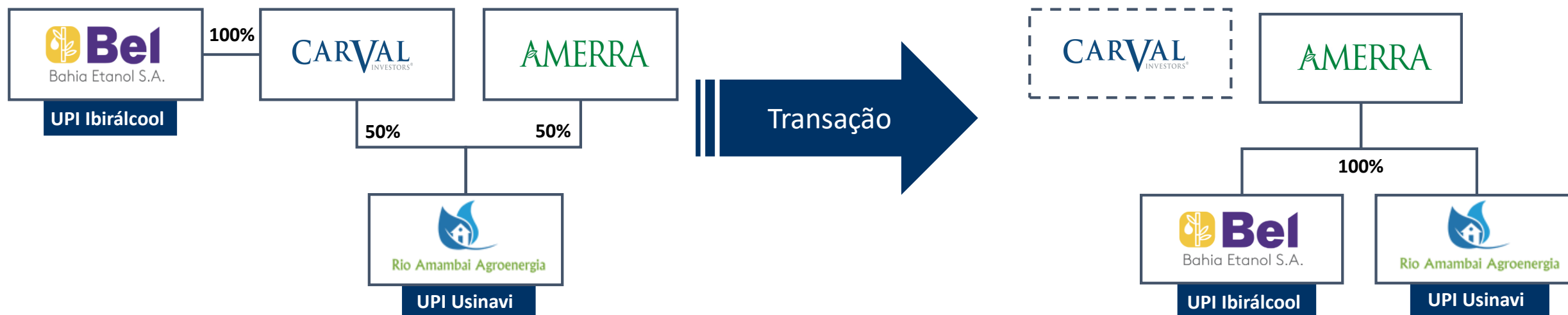
Aprovação,
homologação e
execução do Plano 1

Descumprimento do
Plano 1

Alteração do Plano 1:
Plano 2

Falência

Transação das UPIs - CarVal e Amerra



- Após um intenso período de reabilitação dos ativos, a BEL iniciou a moagem no ano de 2017;
- Amerra compra participação total da Rio Amambai (UPI Usinavi) e da BEL (UPI Ibirálcool) no ano de 2018;
- Após mais de três anos fechada a Rio Amambai retomou as atividades no ano de 2018 após receber investimentos de USD 90 milhões e incentivo fiscal do Governo do Mato Grosso do Sul.

Caso Infinity - Legado

Uma reestruturação financeira de sucesso, porém um turnaround fracassado.



Garantias confirmadas e executadas



Credit Bid bem sucedido



Estrutura do DIP bem sucedida



Turnaround mal sucedido: Falência