

GRUPO VARIG LOGÍSTICA

Alex Tjong
Ana Carolina Moreno
Isabela Augusta Xavier
Marcelo Avendano
Otávio Balbino
Renata Euler



Brasil

Mentores:
Francisco Clemente
Laura Bumachar

PONTOS ABORDADOS

01

Variglog

- a) Timeline
- b) Mercado e modelo de negócios
- c) Principais fatores da crise

02

Recuperação Judicial

- a) Plano de Recuperação Judicial
- b) Homologação do Plano de Recuperação Judicial

03

Descumprimento do Plano e Falência

- a) Principais fatores do descumprimento
- b) Impacto no Plano de Recuperação Judicial
- c) Falência e Pós Falência

04

Ferramentas Atuais como Alternativas

TIMELINE VARIGLOG

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

criação:

Otto Ernest, alemão nascido em 1887 e que migrou para o Brasil em 1921 criou a VARIG (Viação Rio Grandense), que além de passageiros, transportava cargas também

CRESCIMENTO:

1944: primeiro voo exclusivamente cargueiro
1960: expansão internacional
1965: inauguração do TECA de GRU

VARIGLOG:

Varig Cargo se transformou em VARIGLOG, empresa independente da Varig

LIDERANÇA:

Variglog já nasceu como a maior empresa de carga aérea da América Latina, com uma frota de 11 aeronaves, malha global e centros de distribuição pelo país, EUA e Europa

VENDA DA VARIGLOG:

Venda de 95% da Variglog para a Volo Brasil (investida do fundo norte americano Matlin) – venda sem ativos: 11 aeronaves arrendadas e uso dos porões

COMPRA DA VARIG:

Varig é cindida em duas (denominadas de ‘Nova Varig’ e ‘Velha Varig’), e Variglog compra a ‘Nova Varig’ em leilão.

AFASTAMENTO:

Administradores da Variglog são afastados judicialmente

VALORES INDISPONÍVEIS:

Disputa por valores depositados em conta na Suíça.
Ações da Gol ficam indisponíveis por determinação judicial

FALÊNCIA DA VARIG:

Decretada falência da Varig.

FALÊNCIA VARIGLOG:

Decretada falência da Variglog

1927

1993

2000

2005

2006

2007

2008

2009

2010

2011

2012

VARIG CARGO:

Criada como uma subsidiária da VARIG, contava com 5 aeronaves, além de usar os porões dos voos comerciais

INOVAÇÃO:

Adotou uma nova identidade visual e lançou o serviço de ‘tracking’ online no país

CRISE DA VARIG:

Empresa passa por reestruturação e entra em RJ. Para capitalizar é planejada a venda da Variglog

CRISE INTERNA:

Volo Brasil entra com pedido de dissolução parcial de sociedade com a Matlin

VENDA DA VARIG:

Varig é vendida para a Gol, mas ações ficam indisponíveis por determinação judicial

RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

Devido a crise e bloqueio de bens, a Variglog entra com pedido de recuperação judicial. O qual foi aprovado por ‘cram down’.

DESCUMPRIMENTO PRJ:

Credores alegam descumprimento do PRJ por parte da Variglog

TIMELINE VARIGLOG

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

criação:

Otto Ernest, alemão nascido em 1887 e que migrou para o Brasil em 1921 criou a VARIG (Viação Rio Grandense), que além de passageiros, transportava cargas também

CRESCIMENTO:

1944: primeiro voo exclusivamente cargueiro
1960: expansão internacional
1965: inauguração do TECA de GRU

VARIGLOG:

Varig Cargo se transformou em VARIGLOG, empresa independente da Varig

LIDERANÇA:

Variglog já nasceu como a maior empresa de carga aérea da América Latina, com uma frota de 11 aeronaves, malha global e centros de distribuição pelo país, EUA e Europa

VENDA DA VARIGLOG:

Venda de 95% da Variglog para a Volo Brasil (investida do fundo norte americano Matlin) – venda sem ativos: 11 aeronaves arrendadas e uso dos porões

COMPRA DA VARIG:

Varig é dividida em duas (denominadas de 'Nova Varig' e 'Velha Varig'), e Variglog compra a 'Nova Varig' em leilão.

AFASTAMENTO:

Administradores da Variglog são afastados judicialmente

VALORES INDISPONÍVEIS:

Disputa por valores depositados em conta na Suíça.
Ações da Gol ficam indisponíveis por determinação judicial

FALÊNCIA DA VARIG:

Decretada falência da Varig.

FALÊNCIA VARIGLOG:

Decretada falência da Variglog

1927

1993

2000

2005

2006

2007

2008

2009

2010

2011

2012

VARIG CARGO:

Criada como uma subsidiária da VARIG, contava com 5 aeronaves, além de usar os porões dos voos comerciais

INOVAÇÃO:

Adotou uma nova identidade visual e lançou o serviço de 'tracking' online no país

CRISE DA VARIG:

Empresa passa por reestruturação e entra em RJ. Para capitalizar é planejada a venda da Variglog

CRISE INTERNA:

Volo Brasil entra com pedido de dissolução parcial de sociedade com a Matlin

VENDA DA VARIG:

Varig é vendida para a Gol, mas ações ficam indisponíveis por determinação judicial

RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

Devido a crise e bloqueio de bens, a Variglog entra com pedido de recuperação judicial. O qual foi aprovado por 'cram down'.

DESCUMPRIMENTO PRJ:

Credores alegam descumprimento do PRJ por parte da Variglog

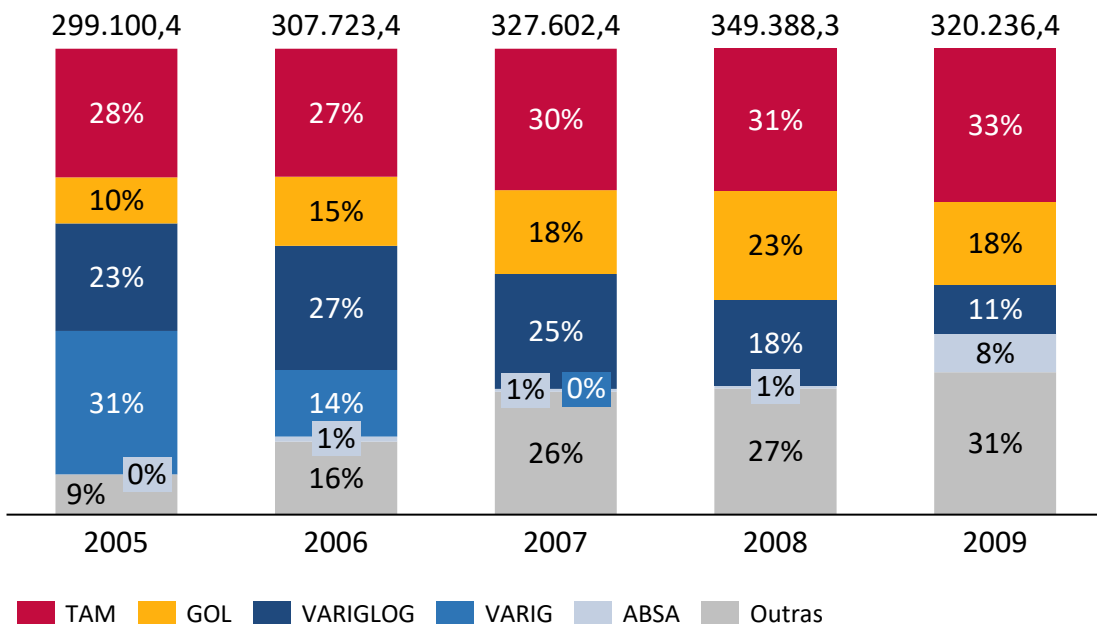
MERCADO DE TRANSPORTE AÉREO

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

Cenário Pré-Crise - 2005 a 2009 (mil kg)

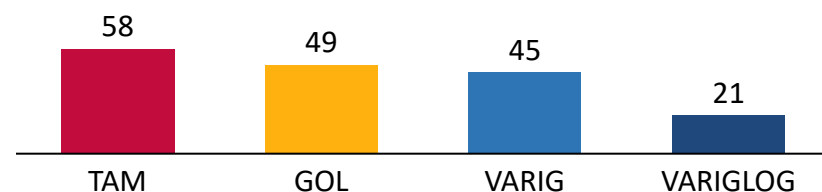


CARGA TRANSPORTADA PAGA:

2005: VARIG era líder de mercado com 31% do total de market share, seguida pela TAM (28%) e a VARIGLOG (23%).
VARIG + VARIGLOG = 54% do mercado

2009: Variglog detinha apenas 11% do Market share

Total de Destinos por Companhia Aérea (2005)



MALHA AÉREA DOMÉSTICA:

VARIG voava para 45 destinos diferentes, enquanto a VARIGLOG para 21, dos quais apenas 1 era diferente da VARIG (Várzea Grande-MT)

Variglog 'aproveita' a malha aérea

Malha Aérea da Varig (2005): 45 Destinos



Fonte: varig-airlines.com / anuário ANAC

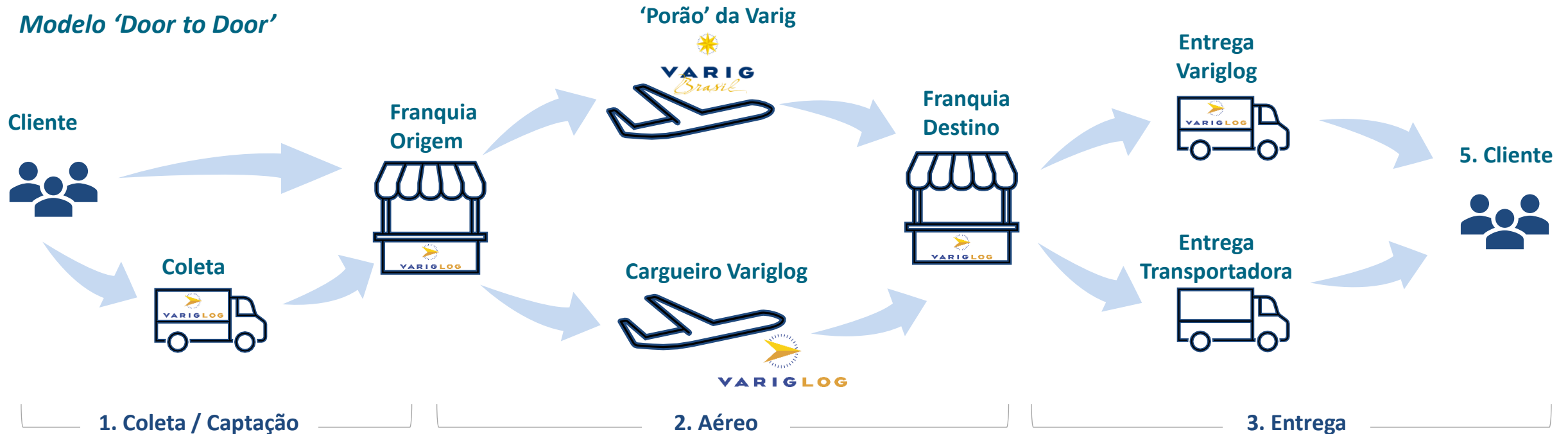
MODELO DE NEGÓCIOS VARIGLOG

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

Modelo 'Door to Door'



1. COLETA / CAPTAÇÃO

Rede de franquias espalhadas pelo país – são responsáveis pela captação (cliente leva até a franquias) ou coleta (franquia coleta no cliente) de cargas. Em 2006 eram mais de 300 franquias.¹

¹ Istoé

2.1 AÉREO - PORÃO

Uso (aluguel) do espaço remanescente do porão de cargas dos voos comerciais (passageiros) da Varig.² Maior oferta e capilaridade da malha aérea – nacional e internacional.

² Flap Internacional

2.2 AÉREO - CARGUEIRO

Rotas com maior demanda / volume de carga, a Variglog contava com uma frota, arrendada, de cargueiros.³

³ varig-airlines.com

3. ENTREGAS

Para as entregas, além da rede de franquias, a Variglog contava com parcerias e transportadoras – alcançando mais de 4.500 municípios no Brasil.⁴

⁴ Flap Internacional

Antes a Varig tinha gestão apenas do trecho aéreo.



A Variglog, com o modelo 'door to door', passa a ter gestão sobre toda a cadeia logística

TIMELINE VARIGLOG

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

criação:

Otto Ernest, alemão nascido em 1887 e que migrou para o Brasil em 1921 criou a VARIG (Viação Rio Grandense), que além de passageiros, transportava cargas também

CRESCIMENTO:

1944: primeiro voo exclusivamente cargueiro
1960: expansão internacional
1965: inauguração do TECA de GRU

VARIGLOG:

Varig Cargo se transformou em VARIGLOG, empresa independente da Varig

LIDERANÇA:

Variglog já nasceu como a maior empresa de carga aérea da América Latina, com uma frota de 11 aeronaves, malha global e centros de distribuição pelo país, EUA e Europa

VENDA DA VARIGLOG:

Venda de 95% da Variglog para a Volo Brasil (investida do fundo norte americano Matlin) – venda sem ativos: 11 aeronaves arrendadas e uso dos porões

COMPRA DA VARIG:

Varig é dividida em duas (denominadas de ‘Nova Varig’ e ‘Velha Varig’), e Variglog compra a ‘Nova Varig’ em leilão.

AFASTAMENTO:

Administradores da Variglog são afastados judicialmente

VALORES INDISPONÍVEIS:

Disputa por valores depositados em conta na Suíça.
Ações da Gol ficam indisponíveis por determinação judicial

FALÊNCIA DA VARIG:

Decretada falência da Varig.

FALÊNCIA VARIGLOG:

Decretada falência da Variglog

1927

1993

2000

2005

2006

2007

2008

2009

2010

2011

2012

VARIG CARGO:

Criada como uma subsidiária da VARIG, contava com 5 aeronaves, além de usar os porões dos voos comerciais

INOVAÇÃO:

Adotou uma nova identidade visual e lançou o serviço de ‘tracking’ online no país

CRISE DA VARIG:

Empresa passa por reestruturação e entra em RJ. Para capitalizar é planejada a venda da Variglog

CRISE INTERNA:

Volo Brasil entra com pedido de dissolução parcial de sociedade com a Matlin

VENDA DA VARIG:

Varig é vendida para a Gol, mas ações ficam indisponíveis por determinação judicial

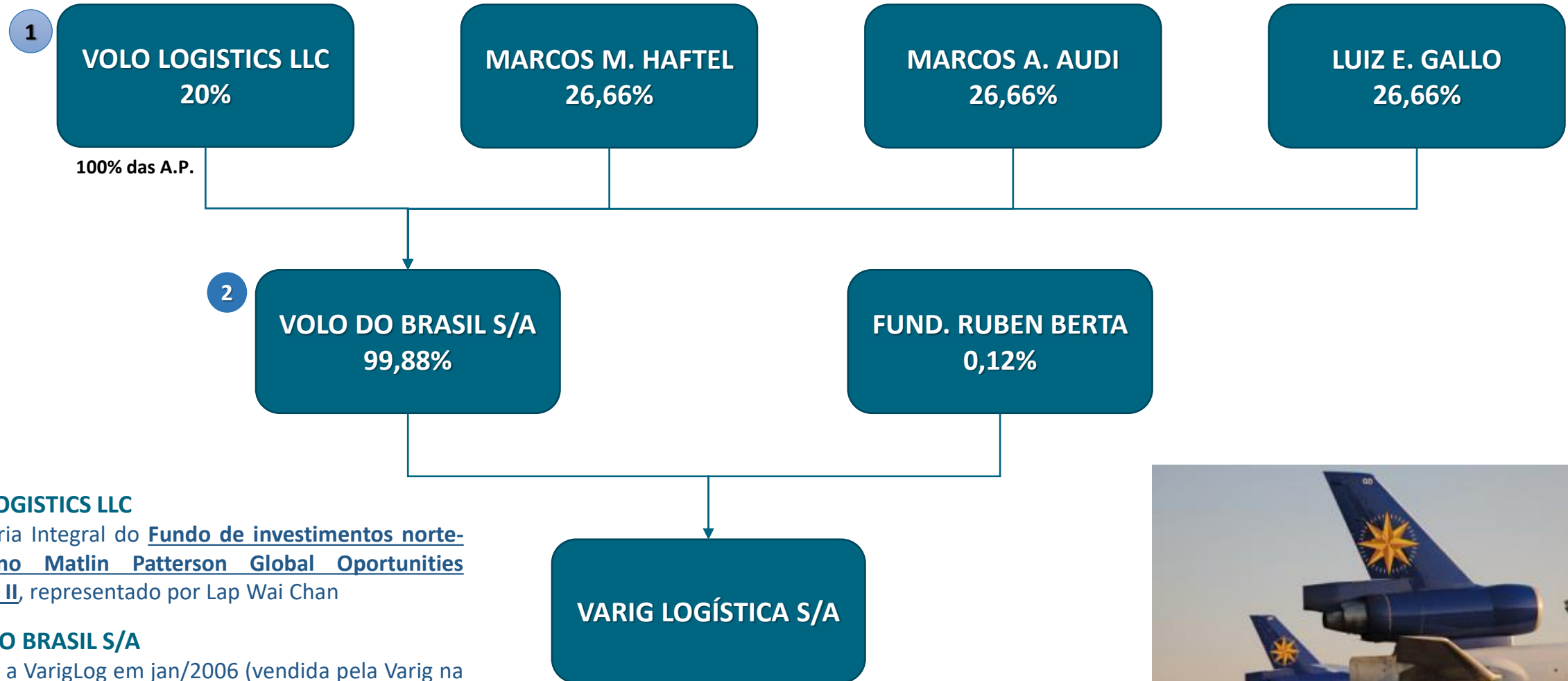
RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

Devido a crise e bloqueio de bens, a Variglog entra com pedido de recuperação judicial. O qual foi aprovado por ‘cram down’.

DESCUMPRIMENTO PRJ:

Credores alegam descumprimento do PRJ por parte da Variglog

ORGANOGRAMA DA VARIG LOGÍSTICA S/A – ATÉ 01/04/2008



VOLO LOGISTICS LLC

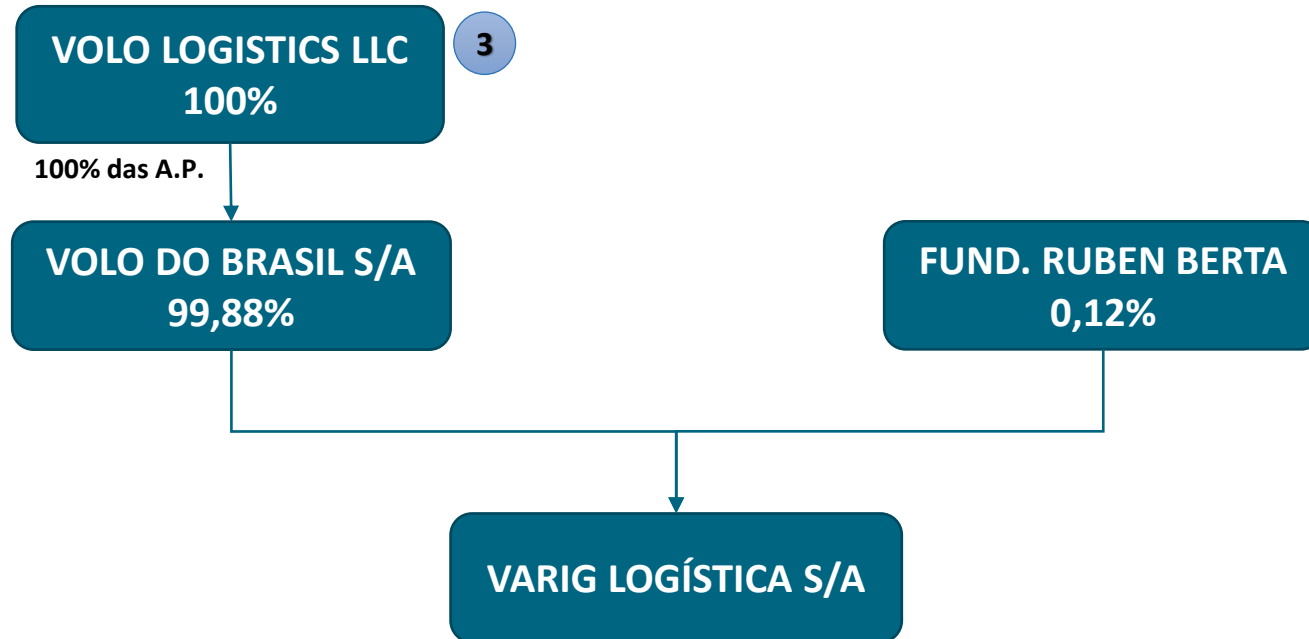
1 Subsidiária Integral do Fundo de investimentos norte-americano Matlin Patterson Global Opportunities Partners II, representado por Lap Wai Chan

VOLO DO BRASIL S/A

2 Adquiriu a VarigLog em jan/2006 (vendida pela Varig na tentativa de obter caixa) – união do fundo Matlin Patterson com o Marcos Haftel, Marcos Audio e Luiz Gallo



ORGANOGRAMA DA VARIG LOGÍSTICA S/A – APÓS 01/04/2008



BRIGA SOCIETÁRIA

- Divergências entre os sócios
- Acusações recíprocas
- Transferência para a Suíça de valores decorrentes da alienação da VRG para a GOL
- Corte de aportes de capital
- Execuções oriundas dos mútuos celebrados em razão da operação de compra da VRG e sua posterior venda à GOL



Ação de Dissolução de Sociedade – 583.00.2007.263473-4
 Luiz Gallo, Marcos Haftel, Marcos Audi x Volo Logistics
 Dezembro/2007 – 17ª Vara Cível da Comarca de São Paulo/SP

04/2008 – Os sócios brasileiros da Volo do Brasil foram afastados.

12/2008 - Sentença que confirmou a decisão, tendo sido julgada improcedente a ação e julgada procedente a reconvenção, para decretar a dissolução parcial da sociedade Volo do Brasil com a exclusão dos autores do quadro societário
Abril/2009 – Deserção da Apelação – Preparo insuficiente

3

Chan Lup Wai Ohira, irmã do Lap Wai Chan (representante do Matlin Patterson) e naturalizada brasileira, assumiu o controle da Variglog.

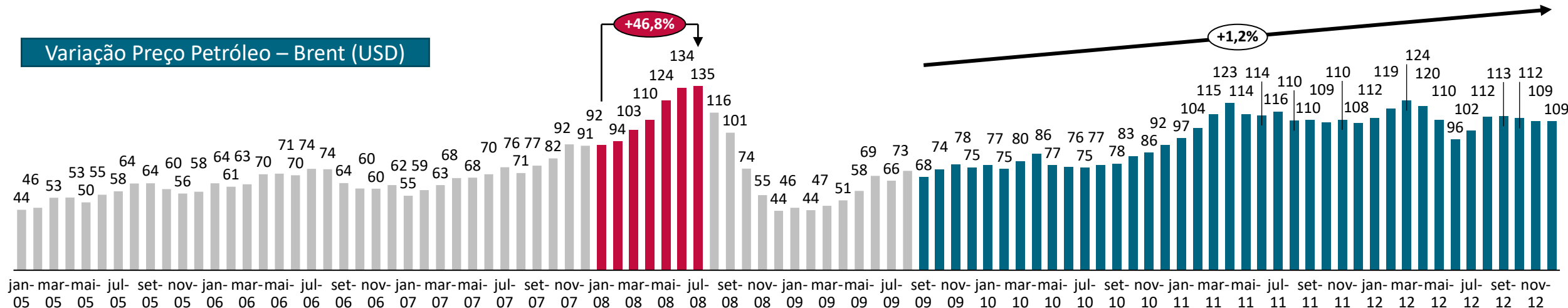
- O código brasileiro de aviação limita a 20% a participação de estrangeiros em companhias aéreas brasileiras

PRINCIPAIS FATORES DA CRISE



IMPACTO DO PETRÓLEO E CAMBIAL

Variação Preço Petróleo – Brent (USD)



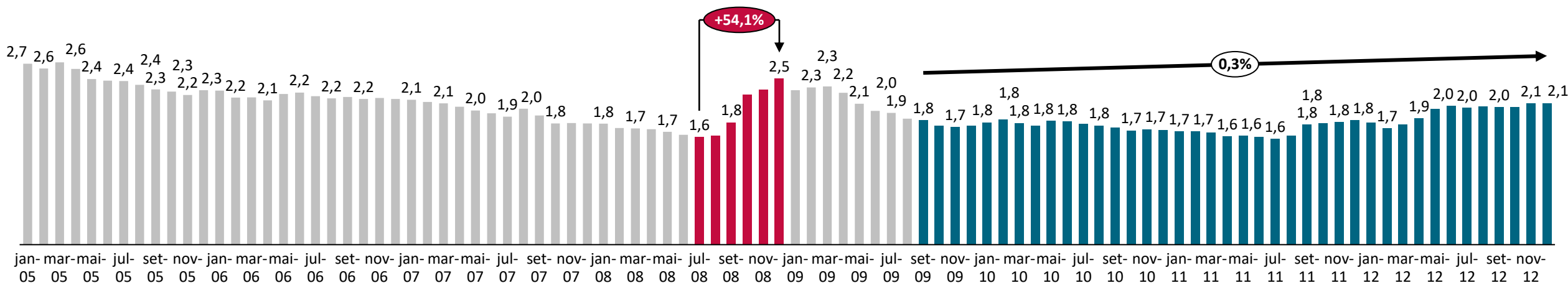
CRISE:

Em período de ~12 meses a Variglog foi impactada pelo aumento do petróleo (+47%), seguido pelo aumento do dólar (+54%) – aumento as despesas operacionais (querosene, fornecedores, leasing e outros).

PÓS RJ:

No período pós RJ, o petróleo continuou apresentando crescimento, mas moderado de ~1,2% ao mês. Enquanto o dólar apresentou menor volatilidade.

Variação do Dólar (BRL vs USD)



RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA VARIG LOGÍSTICA S/A

INFORMAÇÕES DO PROCESSO:



DADOS DO PROCESSO:

Número do processo: 0121755-70.2009.8.26.0100 - **Juízo:** 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP

Distribuição: 03/03/2009 - **Data do deferimento da Recuperação Judicial:** 13/03/2009

Tribunal de Justiça de São Paulo: 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial



ENDIVIDAMENTO CONCURSAL:

Quadro de Credores das Recuperandas (cf. edital): R\$ 409.197.534,07



Credores Trabalhistas Mais Relevantes:

Luiz Carlos Dutra: R\$ 103.240,24
Marcos Aurelio Motta: R\$ 101.822,84

Total (cabeça): aprox. 357 credores



Credores Quirografários Mais Relevantes - Créditos > R\$ 3 MM:

AR Brasil Investments LLC: R\$ 3.450.000,00
Atlantic Aviation Investments LCC: R\$ 36.709.682,00
Chromalloy Engine Management Servic: R\$ 16.350.609,02
Fundo de Previdência Privada Aerus: R\$ 22.500.008,78
Pegasus Aviation: R\$ 22.923.717,67
SATA – Serviços Aux de Transporte Aéreo: R\$ 3.191.099,51

Shell Brasil e Shell Aviation: R\$ 14.007.429,00
SITA – Cooperative Society: R\$ 4.904.920,93
VBP do Brasil Participações Ltda.: R\$ 4.032.993,67
VEM – Engenharia e Manutenção S/A: R\$ 10.708.506,00
Volo Logistics LLC: R\$ 127.705.714,05

Total (cabeça): aprox. 580 credores

Quadro de Credores do Administrador Judicial (cf. edital):



Credores Trabalhistas Mais Relevantes :

Luiz Carlos Dutra: R\$ 103.240,24
Maria S. Fan: R\$ 123.413,48
Mohamed H. Soleman: EUR 25.764,19
Rodrigo S. H. Castillo: CLP 13.313.427,00

Total (cabeça): aprox. 357 credores



Credores Quirografários Mais Relevantes :

Fundo de Previdência Privada Aerus: R\$ 22.500.008,78
SATA – Serviços Aux de Transporte Aéreo: R\$ 3.191.099,51
Shell Brasil : R\$ 14.007.429,00
TAP Manutenção Engenharia Brasil Ltda.: R\$ 10.708.506,00
Atlantic Aviation Investments LCC: USD 15.619.147,34
Chromalloy Engine Management Servic: USD 11.934.811,32
KLA Royal Dutch Airlines: USD 2.305.831,69
Pegasus Aviation: USD 9.753.528,34
Société Internationale de Télécommunications Aéronautiques: USD 2.845M

Arrendamento Mercantil:
Ga Telesis LLC: USD 326.993,50
Promo Aviation Inc: USD 72.000,00

Créditos Subordinados:
AR Brasil Investments LLC: USD 1.467.897,72
Volo Logistics LLC: USD 54.335.920,54

Total (cabeça): aprox. 580 credores

PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL (PRJ)

Crescimento e Crise

Recuperação Judicial

Descumprimento e Falência

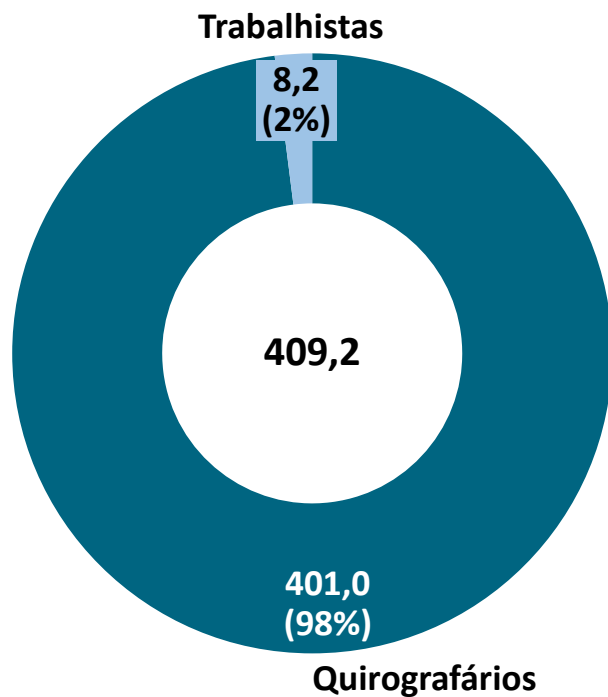
Principais premissas do Plano de Recuperação Judicial:

- ❑ Manutenção de uma estrutura mínima para desenvolvimento das operações da empresa;
- ❑ Manutenção das operações da companhia, aumentando sua rentabilidade e restabelecendo sua saúde financeira;
- ❑ Geração de receita baseada em:
 - Manutenção das operações
 - Desbloqueio de bens/recursos (~R\$ 8,4 MM)
 - Venda das ações da Gol (R\$ 49,5 mm)
 - Repatriação de CHF 24,5 MM retidos pela Atlantic Aviation Investments LLC e depositados na Suíça (R\$ 43,4 mm – cotação set/2009)
 - Eventual alienação da Varig México
 - Busca de novas injeções de recursos

Aprox. R\$ 93 MM

PRJ - ENDIVIDAMENTO E PLANO DE PAGAMENTO

Dívida na aprovação do Plano de Recuperação Judicial (R\$ MM)



PLANO DE PAGAMENTO

Quirografários até R\$ 20 mil

- 100% do valor em 3 parcelas trimestrais e sucessivas, sem juros ou correção
- 1ª parcela 12 meses após homologação do plano
- Limite de R\$ 2,34 mm ao grupo

Quirografários maiores que R\$ 20 mil

- 100% do valor convertidos em debêntures quirografárias sem correção ou juros, com limite de R\$ 182,6 mm, pagos da seguinte forma:
 - 10% do valor em amortizações fixas de 0,25% por trimestre entre abril 2012 a janeiro de 2022;
 - Até 90% do valor poderão ser pagos em 5 parcelas anuais, a partir de 2013 – valor da parcela será equivalente a 35% da diferença positiva entre o EBITDA apurado vs Projetado do ano
 - Saldo não amortizado (se houver): parcela única 360 meses contados a partir de janeiro de 2022

Subordinados

- 100% do valor em parcela única, fixa e sem juros, no prazo de 361 meses contados a partir de janeiro de 2022
- Podendo ser antecipado desde que as debêntures tenham sido amortizadas ou resgatadas

Aerus

- Pagamento de 100% do valor (R\$ 22,5 mm), em 360 parcelas fixas, sucessivas e sem juros, no valor de R\$ 62,5 mil com carência de 6 meses após aprovação

Trabalhistas

- Pagamento de 100% do valor, dentro de 1 ano contados da data de concessão do plano, a ser efetivado em parcela única, 10 dias após a venda das ações da Gol

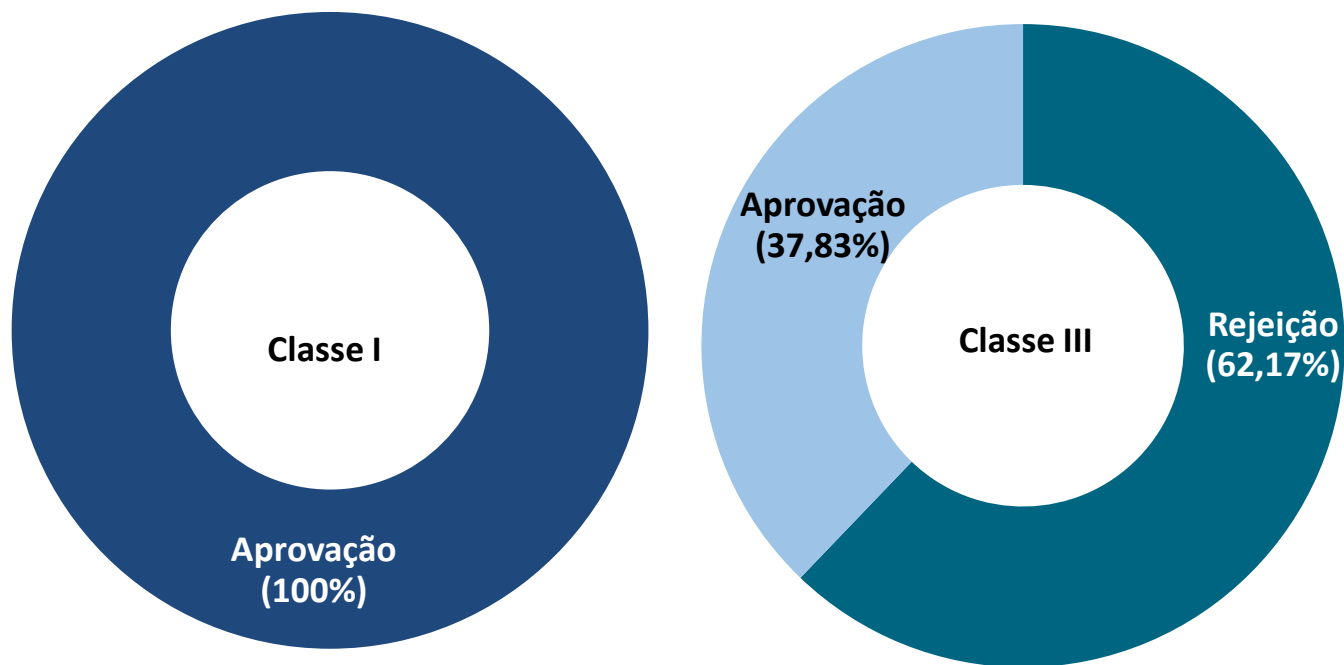
HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

Recuperação Judicial

Descumprimento e Falência

Votos Favoráveis à aprovação do Plano de Recuperação Judicial – R\$ Crédito



Resultado da Assembleia Geral de Credores:

- ☐ Aprovação do PRJ por unanimidade dos credores da Classe I
- ☐ Rejeição do PRJ por 62,17% dos Credores da Classe III
- ☐ Impedimento da aprovação do PRJ pelo art. 45 da Lei nº 11.101/05

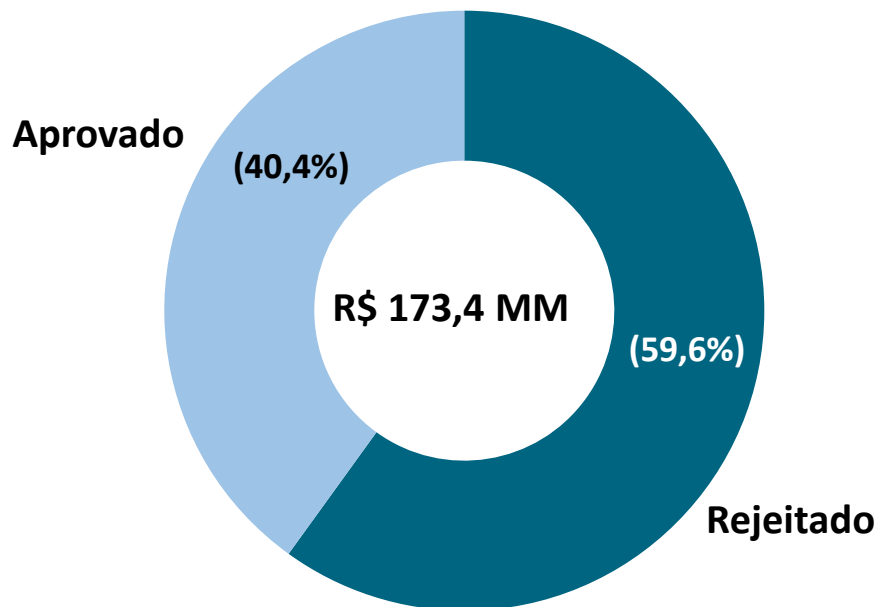
HOMOLOGAÇÃO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

CRÉDITOS VOTANTES



Resultado da AGC:

- ☐ Rejeição do PRJ por menos da metade dos créditos totais representados na AGC;
- ☐ Não preenchimento do art. 58, I, da Lei nº 11.101/05
- ☐ Mitigação dos requisitos em razão dos interesses diretos dos credores que votaram pela rejeição do PRJ

Ocorre que, ao analisar o conteúdo da votação e o próprio contexto fático da presente recuperação, inevitável não se deparar com questões relacionadas ao direito de concorrência, que de maneira direta importaram na rejeição do plano por alguns detentores de créditos submetidos à recuperação, desde que no exercício de seu direito de voto buscaram fazer prevalecer interesses reflexos ao mero recebimento de seus créditos, em postura nitidamente incongruente com tal objetivo, revelando verdadeiro abuso do direito de voto.

PRJ - FLUXO DE CAIXA PROJETADO

		Fluxo Projetado					
(R\$ MM)	Set/Dez 2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Result. Op.	-21.373	5.141	18.252	22.003	22.345	22.390	22.480
(-) IR	0	0	0	-2.386	-3.678	-4.166	-4.278
(=) Fluxo Caixa Op.	-21.373	5.141	18.252	19.617	18.667	18.224	18.202
(-) Investimentos	1 43.355	-7.312	-5.421	-5.787	-4.939	-4.451	-5.009
(=) Fluxo Caixa Livre	21.982	-2.171	12.831	13.830	13.728	13.773	13.193
(+) Vendas Ações GOL	1 28.194	21.258	0	0	0	0	0
(-) Pgto Dívida	1 -10.543	-52.830	-9.371	-9.441	-9.441	-9.206	-8.504
(+/-) Juros	-2.482	-3.136	-3.474	-2.944	-2.315	-1.631	-912
(=) Geração Caixa	37.151	-36.879	-14	1.445	1.972	2.936	3.777

1. Entre aprovação do plano em set/2009 até final de 2010

- Entrada de R\$ 92,8 mm de recursos entre aprovação do plano em set/2009 até final de 2010
 - Repatriação de R\$ 43,4 mm retidos em contas na Suíça
 - Venda de R\$ 49,5 mm em ações da GOL
- Pagamento de R\$ 63,4 mm de dívidas

2. Geração de caixa projetado positivo

- Baseado no resultado operacional da empresa, com baixa variação nos investimentos e pagamento de dívidas

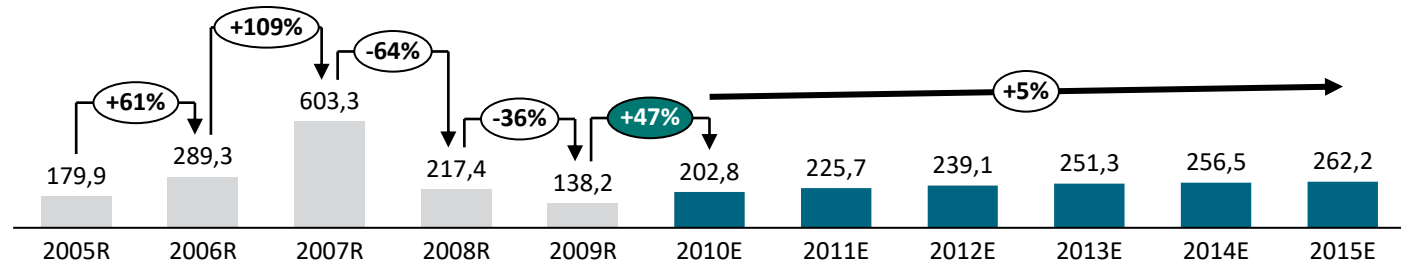
PRJ – RESULTADO PROJETADO

Pré RJ

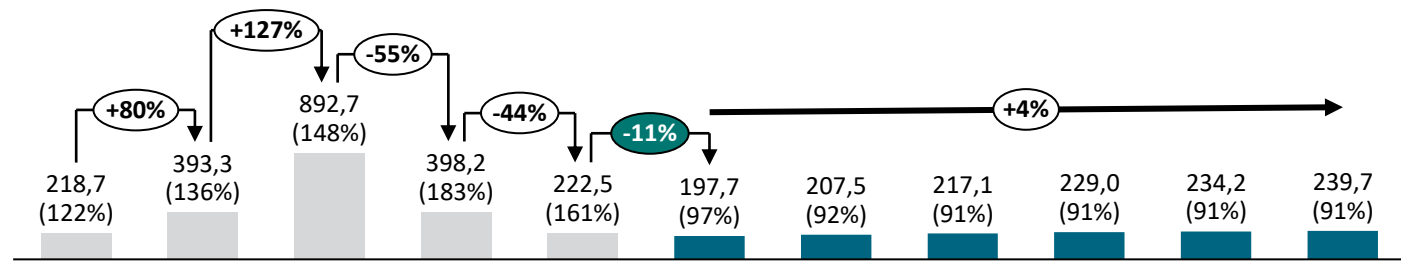
Pós RJ

Resultado Realizado (2005-2009) e Projetado (2010 – 2015)

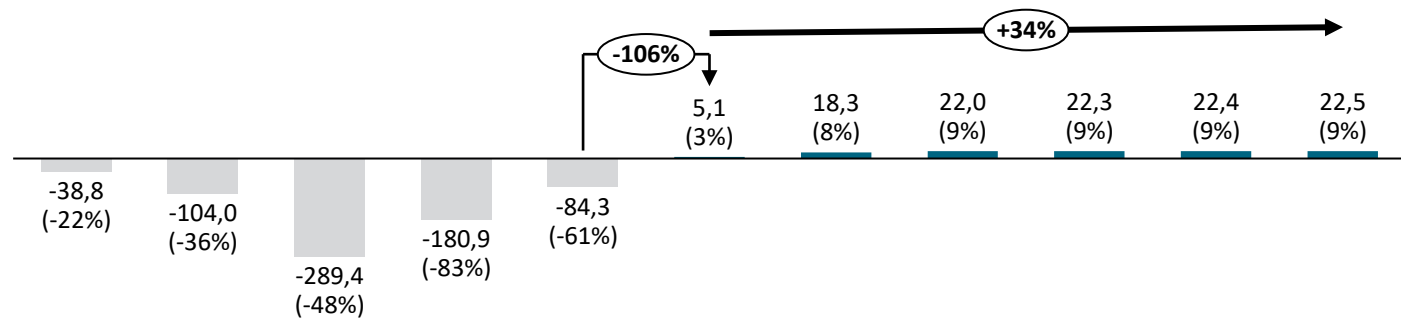
Rec. Operacional (R\$ MM)



Desp. Operacionais (% s/ Rec. Op.)



Resultado Op. (% s/ Rec. Op.)



RESULTADO REALIZADO

- Operação da variglog já se demonstrava historicamente deficitária, com crescimento das despesas acima da receita e resultado operacional negativo de 2005 a 2009

RESULTADO PROJETADO

- Plano de RJ pautado no crescimento de receita e equalização das despesas operacionais
- Despesas operacionais: combustível, leasing, instalações, manutenção, seguro, handling, overhead, depreciação e amortização

TIMELINE VARIGLOG

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

criação:

Otto Ernest, alemão nascido em 1887 e que migrou para o Brasil em 1921 criou a VARIG (Viação Rio Grandense), que além de passageiros, transportava cargas também

CRESCIMENTO:

1944: primeiro voo exclusivamente cargueiro
1960: expansão internacional
1965: inauguração do TECA de GRU

VARIGLOG:

Varig Cargo se transformou em VARIGLOG, empresa independente da Varig

LIDERANÇA:

Variglog já nasceu como a maior empresa de carga aérea da América Latina, com uma frota de 11 aeronaves, malha global e centros de distribuição pelo país, EUA e Europa

VENDA DA VARIGLOG:

Venda de 95% da Variglog para a Volo Brasil (investida do fundo norte americano Matlin) – venda sem ativos: 11 aeronaves arrendadas e uso dos porões

COMPRA DA VARIG:

Varig é dividida em duas (denominadas de 'Nova Varig' e 'Velha Varig'), e Variglog compra a 'Nova Varig' em leilão.

AFASTAMENTO:

Administradores da Variglog são afastados judicialmente

VALORES INDISPONÍVEIS:

Disputa por valores depositados em conta na Suíça.
Ações da Gol ficam indisponíveis por determinação judicial

FALÊNCIA DA VARIG:

Decretada falência da Varig.

FALÊNCIA VARIGLOG:

Decretada falência da Variglog

1927

1993

2000

2005

2006

2007

2008

2009

2010

2011

2012

VARIG CARGO:

Criada como uma subsidiária da VARIG, contava com 5 aeronaves, além de usar os porões dos voos comerciais

INOVAÇÃO:

Adotou uma nova identidade visual e lançou o serviço de 'tracking' online no país

CRISE DA VARIG:

Empresa passa por reestruturação e entra em RJ. Para capitalizar é planejada a venda da Variglog

CRISE INTERNA:

Volo Brasil entra com pedido de dissolução parcial de sociedade com a Matlin

VENDA DA VARIG:

Varig é vendida para a Gol, mas ações ficam indisponíveis por determinação judicial

RECUPERAÇÃO JUDICIAL:

Devido a crise e bloqueio de bens, a Variglog entra com pedido de recuperação judicial. O qual foi aprovado por 'cram down'.

DESCUMPRIMENTO PRJ:

Credores alegam descumprimento do PRJ por parte da Variglog

DESCUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

❖ Principais fatores que influenciaram o descumprimento do plano:

1) Bloqueio dos valores provenientes da alienação das ações da Gol (R\$ 49,5 MM):

- (ii) a Companhia pretende alienar parte das ações preferenciais de emissão da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (“Gol”) que são de sua titularidade e/ou obter empréstimos garantidos por tais ações; observado que a Companhia não poderá alienar mais do que 30% do total de ações da Gol antes da emissão da escritura de Debêntures, conforme previsto no item 5.3.8;

2) Impossibilidade de repatriação dos valores depositados no *Debt Collection Office*, no montante de CHF 24,5 MM (R\$ 43,4 MM – cotação set/09), decorrente de ação judicial movida pela Atlantic Aviation Investments LLC:

- (iii) a Companhia pretende conseguir autorização judicial para repatriar valores retidos pela Atlantic Aviation Investments LLC. e depositados em juízo junto ao *Debt Collection Office* (DCO), no montante total de CHF 24.541.781,45 (vinte e quatro milhões, quinhentos e quarenta e um mil, setecentos e oitenta e um francos suíços e quarenta e cinco centavos);

DESCUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

- 3) Retirada do suporte do Sr. German Efromovich, que havia se comprometido a adquirir 50% das ações da recuperanda:

1.9. Em 14 de agosto a Velog Corp celebrou com o Sr. German Efromovich “Contrato de Prestação de Serviços de Consultoria e Outras Avenças” de modo a viabilizar a recuperação da VarigLog, tendo o contratado, ou empresa por ele controlada, o compromisso de exercer a opção de compra de 50% (cinquenta por cento) das ações de titularidade da Velog Corp na hipótese de aprovação do presente Plano e viabilidade da Companhia.

- 4) As diversas execuções fiscais em trâmite perante os juízos especializados enquanto pendente de análise judicial definitiva a sujeição de créditos tributários aos efeitos da recuperação judicial, bem como a impossibilidade momentânea de manutenção das parcelas mensais do Refis.

DESCUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

- 5) A permanência do bloqueio de R\$ 8,4 MM, a título de depósitos recursais em processos oriundos da Justiça Trabalhista e os bloqueios e penhoras de valores da Recuperanda em diversas ações em trâmite perante Juízos distintos, no montante de R\$ 7,5 MM;

(iv) a Companhia pretende conseguir autorização judicial para obter a imediata liberação e levantamento de todos os bens/recursos de sua propriedade que foram bloqueados, penhorados ou arrestados no âmbito de ações judiciais propostas contra a Companhia; e

- 6) A proibição de venda da Varig México S.A., pelo juízo da recuperação judicial da Varig, sob o fundamento de que a cessão da subsidiária mexicana à VarigLog teria sido realizada sem autorização dos credores da Varig, uma vez que a operação não foi aprovada em assembleia:

(v) a Companhia pretende, se e quando autorizada judicialmente, alienar a Varig do México S.A. de C.V., sociedade cuja propriedade a Companhia deseja ver reconhecida nos autos da ação nº 2008.001.264608-2, que lhe move a S.A. Viação Aérea Rio Grandense perante a 1ª Vara Empresarial do Foro da Comarca do Rio de Janeiro.

DESCUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência



A impossibilidade de cumprimento das cláusulas estabelecidas no Plano de Recuperação Judicial aprovado, levou à propositura, por parte da Recuperanda, de alterações nas previsões originalmente avençadas, consistente na seguintes medida:

UNIDADE PRODUTIVA ISOLADA

- Marcas de titularidade da Recuperanda;
- Contratos de concessão de área aeroportuária celebrados com a Empresa Brasileira Aeroportuária;
- Complexo de bens e direitos relacionados à operação logística e transporte aéreo público regular;
- Três contratos de arrendamento simples de aeronave celebrados com a empresa Aviation Capital Group Corp.

DESCUMPRIMENTO DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Crescimento e Crise

RJ

Descumprimento e Falência

- A alteração no Plano de Recuperação Judicial foi aprovada em Assembleia Geral de Credores.
- No entanto, realizadas duas tentativas de leilão dos ativos, não apareceram interessados em adquirir a Unidade Produtiva Isolada.
- Diante do insucesso da Recuperanda em dar cumprimento às obrigações assumidas no plano, foi, enfim, decretada a convolação da recuperação judicial da VarigLog, em falência, em setembro de 2012.

SENTENÇA

Aprovada alteração no plano pelos credores em Assembléia Geral de Credores como tentativa de cumprimento de suas obrigações, novamente frustrou-se a observância do plano de recuperação em razão do resultado negativo do leilão designado para viabilizar as atividades da empresa.

Logo em seguida à ocorrência do leilão frustrado, a recuperanda peticionou nos autos informando a existência de novo interessado na aquisição de seus ativos, sendo deferida a realização de novo leilão, às expensas do interessado (que inclusive fez depósito garantidor nos autos).

Entretanto, o novo leilão igualmente restou frustrado.

Conforme dispõe o art. 61, §1º da LRF, o descumprimento das obrigações previstas no plano acarretará a convolação em falência, nos termos do art. 73 da mesma lei.

É exatamente esse o caso dos autos.

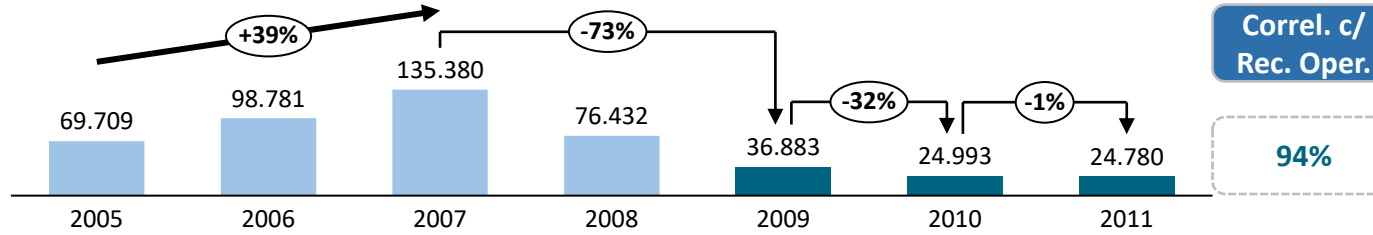
Posto isso, nos termos do art. 73, inc. IV, da Lei nº 11.101/05, **CONVOLO EM FALÊNCIA a recuperação judicial da empresa VARIG LOGÍSTICA S/A.**

DESCUMPRIMENTO DO PRJ – IMPACTO OPERACIONAL

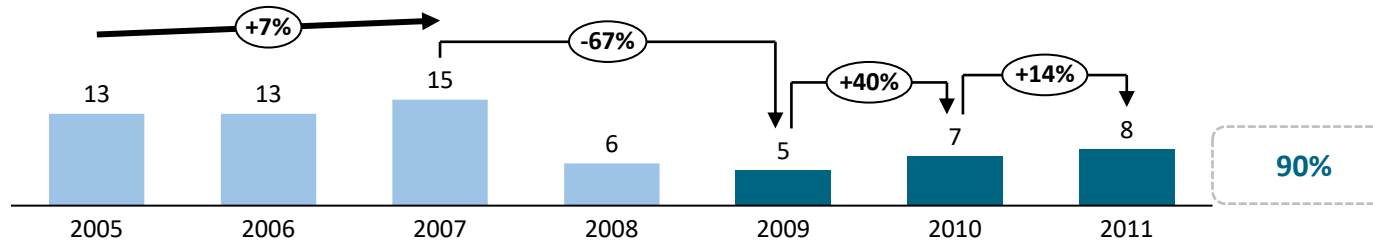
Pré RJ

Pós RJ

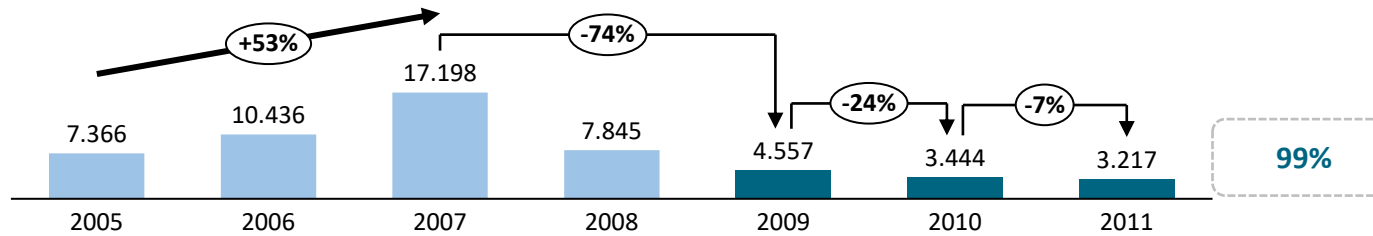
Toneladas Voadas



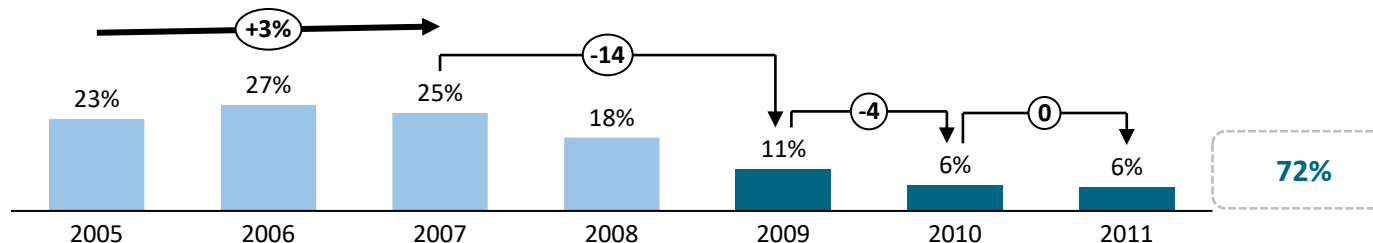
Aeronaves



Km Voados



Mkt Share Domest.



2005-2007

- Crescimento operacional (+39% em toneladas voadas, +2 aeronaves, +53% em km voados e ganho de Market share)

2007-2009

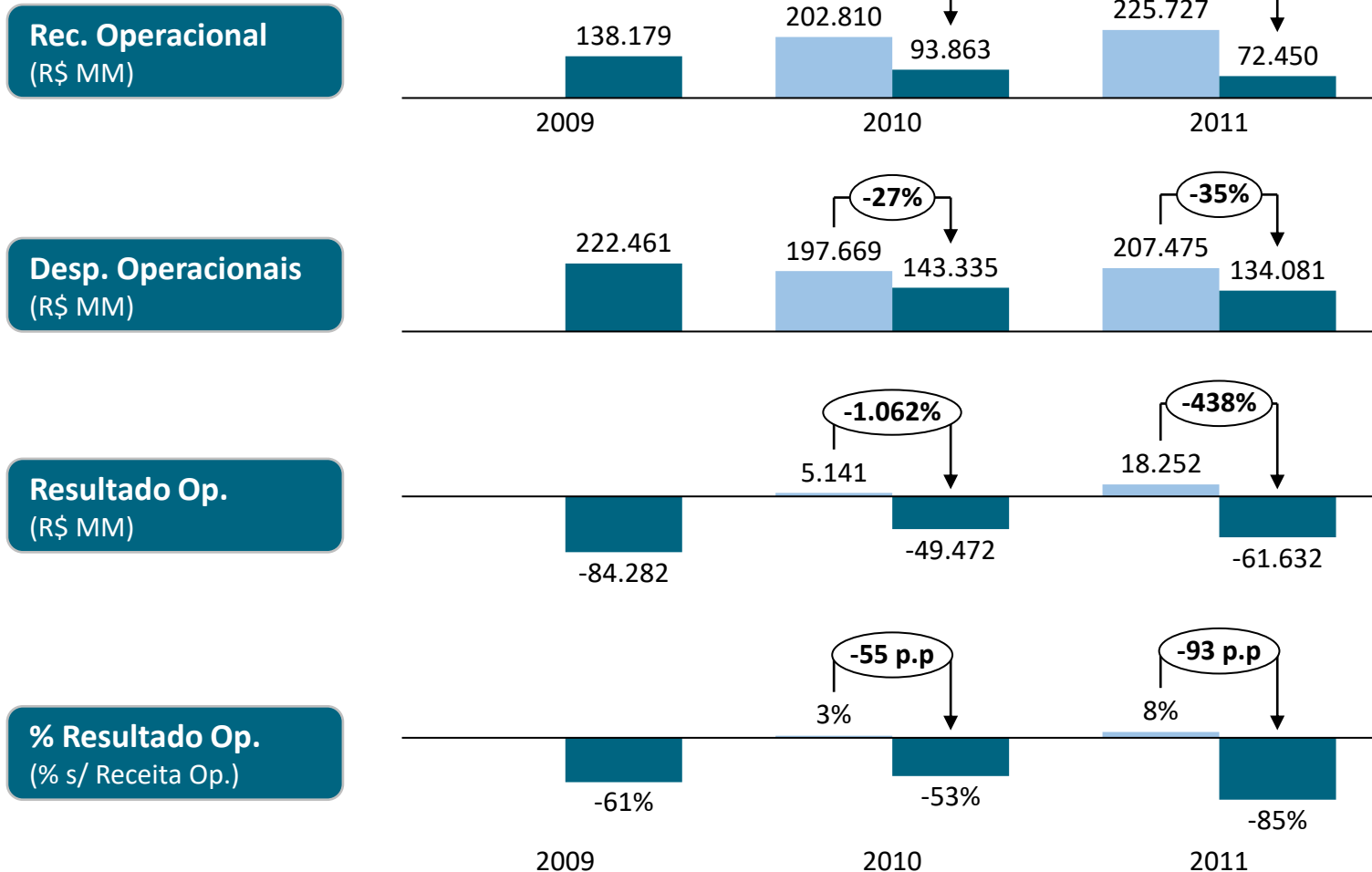
- Queda de 73% de 2007 para 2009 nas toneladas voadas
- Perda de 14 p.p em Market share
- Redução de 10 aeronaves

2009-2011 (Pós RJ)

- Não houve o crescimento projetado
- Aumento de aeronaves (mais despesas) não resultou em ganho de share e nem de toneladas voadas = maior ociosidade na operação

DESCUMPRIMENTO DO PRJ – IMPACTO FINANCEIRO

Projetado vs Realizado (2009 – 2011)



PROJETADO VS REALIZADO

- Com operação menor e queda do Market share, realizado da receita foi 54% menor que o projetado em 2010 e 68% em 2011
- Maior ociosidade da frota, impacto cambial e desequilíbrio operacional, as despesas foram 153% e 185% da receita em 2010 e 2011, respectivamente – meta projetada era de 97% em 2010 e 92% em 2011
- Apesar dos fatores externos (concorrentes, câmbio, etc) impactarem no resultado da empresa, da homologação do plano até sua falência, não houve uma manutenção na operação, estrutura ou melhora na rentabilidade conforme previa o plano de RJ.

DESCUMPRIMENTO DO PRJ – IMPACTO FINANCEIRO

(R\$ MM)	Fluxo Projetado			Fluxo Reajustado		
	Set/Dez 2009	2010	2011	Set/Dez 2009	2010	2011
Result. Op.	-21.373 ②	5.141	18.252	-21.373 ②	-49.472	-61.632
(-) IR	0	0	0	0	0	0
(=) Fluxo Caixa Op.	-21.373	5.141	18.252	-21.373	-49.472	-61.632
(-) Investimentos	① 43.355	-7.312	-5.421	① 0	4.714	1.829
(=) Fluxo Caixa Livre	21.982	-2.171	12.831	-21.373	-44.758	-59.803
(+) Vendas Ações GOL	① 28.194	21.258	0	① 0	0	
(-) Pgto Dívida	-10.543 ③	-52.830	-9.371	-10.543 ③	-52.830	-9.371
(+/-) Juros	-2.482	-3.136	-3.474	-2.482	-3.136	-3.474
(=) Geração Caixa	37.151	-36.879	-14	-34.398	-100.724	-72.648

1. ENTRADA DE NOVOS RECURSOS

- Sem a liberação dos recursos bloqueados na conta da Suíça e sem realizar a venda das ações da GOL – não houve entrada de novos recursos – impactando na operação e no PRJ

2. RESULTADO OPERACIONAL

- Crise interna somada com a falta de recursos, alta do dólar e do petróleo, entrada de novos concorrentes – resultado operacional deficitários

3. PAGAMENTO DA DÍVIDA

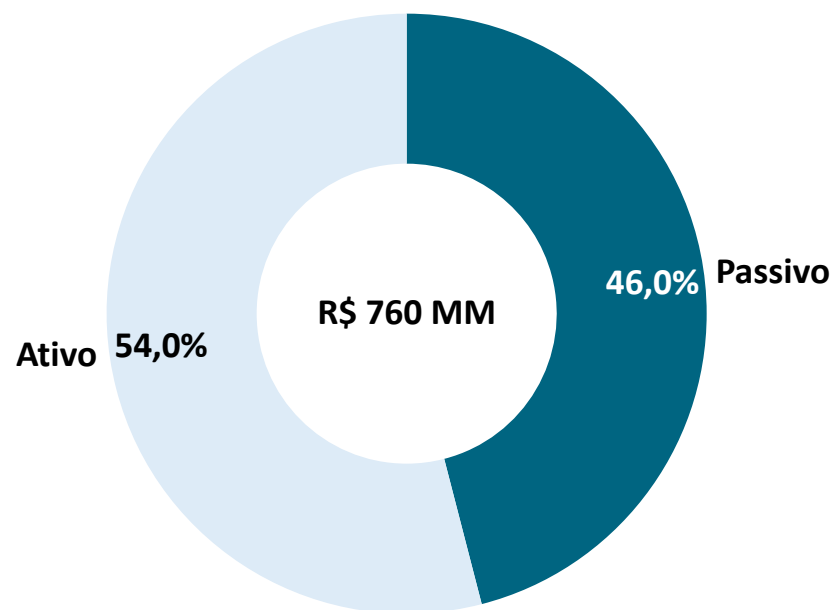
- Sem entrada de novos recursos e com uma operação deficitária, não havia geração de caixa para pagamento da dívida conforme planejado

PANORAMA GERAL DA FALÊNCIA

CONVOLAÇÃO DA RJ EM FALÊNCIA EM 27/07/2012
Fundamento: art.73, inciso IV da Lei nº 11.101/2005

Quadro Resumo dos ativos e passivos na data da decretação da falência

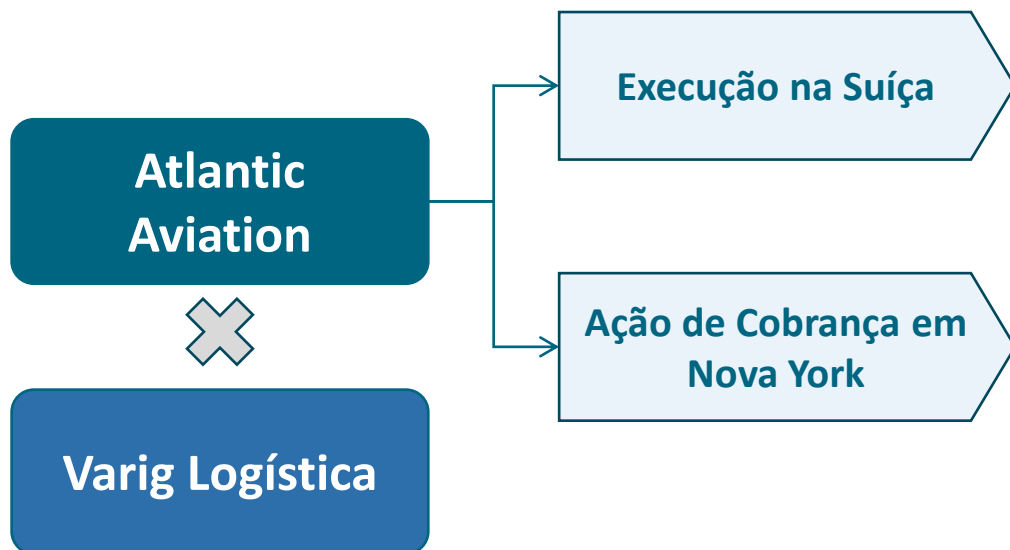
Situação em 2012:



Impostos a Recuperar	R\$ 280 Milhões
Débitos Especiais	R\$ 89,7 Milhões
Clientes	R\$ 5,6 Milhões
Imobilizado e investimento	R\$ 5,6 Milhões
Estoques	R\$ 2,5 Milhões
Outras contas	R\$ 16,3 Milhões

- Considerada uma falência **TRANSNACIONAL** devido a Variglog ser parte em processo na Suíça e em Nova York
- Contava com um acervo de mais de 700 processos ativos em varas cíveis e mais de 1.000 em varas trabalhistas
- Substituição do Administrador Judicial

FALÊNCIA TRANSNACIONAL



Principais argumentos AAI:

- Inexistência de Convenção sobre a execução recíproca das sentenças;
- Lacuna na Lei nº 11.101/2005 quanto a regulamentação de falência transnacional.

Principais argumentos VARIGLOG

- Necessidade de tratamento justo e isonômico aos credores, devendo-se aplicar a Lei Brasileira, local do principal estabelecimento do Falido;
- Pedido de RJ auxiliar nos Estados Unidos para evitar a execução dos ativos da VARIG LOG

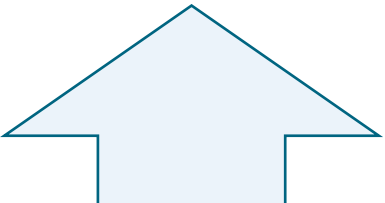


INOVAÇÃO PL nº 6.229/2005

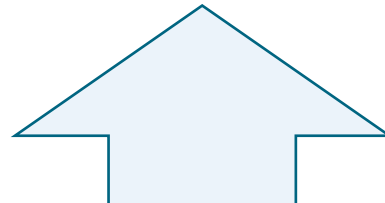
Capítulo VI-A – DA INSOLVÊNCIA TRANSNACIONAL

INOVAÇÃO PL 6.229/2005

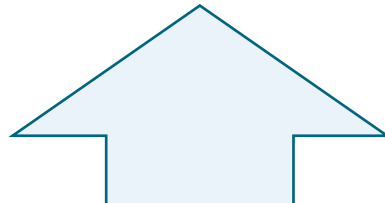
Art. 167-S – Sempre que um processo estrangeiro e um processo de recuperação judicial, de recuperação extrajudicial ou de falência relativos ao mesmo devedor estiverem em curso simultaneamente, o juiz deverá buscar a cooperação e coordenação entre eles, respeitadas as seguintes disposições



I- se o processo no Brasil já estiver em curso quando o pedido de reconhecimento do processo estrangeiro tiver sido ajuizado, qualquer medida de assistência determinada pelo Juiz nos termos dos arts.167-L ou 167-N desta Lei deve ser compatível com o processo brasileiro, e o previsto no art.167-M desta Lei não será aplicável se o processo estrangeiro for reconhecido como principal



II- se o processo no Brasil for ajuizado após o reconhecimento do processo estrangeiro ou após o ajuizamento do pedido de seu reconhecimento, todas as medidas de assistência concedidas nos termos dos arts.167-L ou 167-N desta Lei deverão ser revistas pelo juiz e modificadas ou revogadas se forem incompatíveis com o processo no Brasil e, quando o processo estrangeiro for reconhecido como principal, os efeitos referidos nos incisos I , II e III do caput do art. 167-M serão modificados ou cessados, nos termos do § 1º do art. 167-M desta Lei, se incompatíveis com os demais dispositivos desta Lei.



III- qualquer medida de assistência a um processo estrangeiro não-principal deverá restringir-se a bens e a estabelecimento que, de acordo com o ordenamento jurídico Brasileiro, devam ser submetidos à disciplina aplicável ao processo não-principal, ou a informações nele exigidas.

SITUAÇÃO ATUAL DA FALÊNCIA

➡ **Ativo** total arrecadado: R\$ 93 Milhões

➡ **Passivo** Liquidado: R\$ 10 milhões

Ativos pendentes

➡ Valor da venda da ações Varig México:
Ação anulatória pendente de julgamento
no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro (processo nº 0267447-38.2008.8.19.0001)

➡ Repatriação dos valores bloqueados pela
Atlantic Aviation;

Estimativa do encerramento da Falência:
10 a 15 anos

Decorrido 8 anos, menos de 2% do passivo foi pago
aos credores

Data Falência 27/09/2012

Dias Transcorridos - (8 anos e 3 dias) 2.925

	Quantidade	Valores em R\$ 1	Part. %
Passivos	1.974	688.935	100,00%
1. Créditos Extraconcursais	8	2.190	0,39%
2. Restituições	1	13.624	2,45%
3. Créditos Trabalhistas	944	45.820	8,23%
4. Créditos Tributários	40	94.782	17,03%
5. Créditos Privilégio Geral	9	51.175	9,20%
6. Créditos Quirografários	955	348.884	62,70%
Subtotal	1.957	556.475	80,77%
6. Créditos Subquirografários	17	132.461	19,23%

Disponibilidades Líquidas para Fins de Rateio 2.358

1. Caixa e Bancos 59.413
2. Reservas e Provisões (57.055)

Moeda de Rateio dos Trabalhistas 5,45%

Realização de Ativos	93.788	100,00%
1. Recuperação de Ativos	81.112	86,48%
2. Receitas Financeiras	7.452	7,95%
3. Outros Ativos e Receitas	5.224	5,57%

Pagamento Credores	10.529	88,25%
1. Extraconcursal	5.164	49,04%
2. Trabalhistas	4.128	39,20%
4. Tributários	1.237	11,75%

Custo da Falência	19.248	0,00%
1. Despesas Fixas	30	0,16%
2. Despesas Variáveis	19.218	99,84%

FERRAMENTAS ATUAIS COM ALTERNATIVAS

- ✓ Manutenção da natureza extraconcursal do crédito DIP;
- ✓ Constituição de garantia subordinada, dispensando a anuência do detentor da garantia original/ Rescisão, sem ônus, em caso de convolação em falência.

PL 6.229/2005

- ✓ Extraconcursalidade em caso de falência.

Lei 11.101/2005

- ✓ Dispensa de garantia para o acesso ao crédito DIP.
- ✓ Superproteção conferida ao crédito DIP, conferindo-lhe status de crédito equivalente ou superior às despesas administrativas.
- ✓ Possibilidade de ingerência do financiador na gestão da Recuperanda. (*Bankruptcy Code, Chapter 3, §364*)

DIP Financing norte-americano



FERRAMENTAS ATUAIS COM ALTERNATIVAS

REFORÇO NEGATIVO

Investidor somente
tem tratamento
diferenciado em caso
de falência do
financiado

REFORÇO POSITIVO

Investidor tem
condições de controlar
o pagamento do
investimento durante a
tentativa de
reestruturação

DIP Financing norte-americano

PL 6.229/2005

Lei 11.101/2005

FACILITAÇÃO DA LIQUIDAÇÃO DA OPERAÇÃO E MITIGAÇÃO DE RISCO

Resolução 2.682 do CMN.

Resolução 2.682 do CMN:
Dispõe sobre **critérios de classificação** das operações de crédito e **regras para constituição de provisão** para créditos de **liquidação duvidosa**.



As **instituições financeiras** e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil **devem classificar as operações de crédito, em ordem crescente de risco**, indo do nível AA até o nível H.
(Vide art. 1º)



Art. 8º: A operação objeto de **renegociação** deve ser mantida, no mínimo, **no mesmo nível de risco em que estiver classificada**, observado que aquela registrada como prejuízo deve ser classificada como de risco nível H.



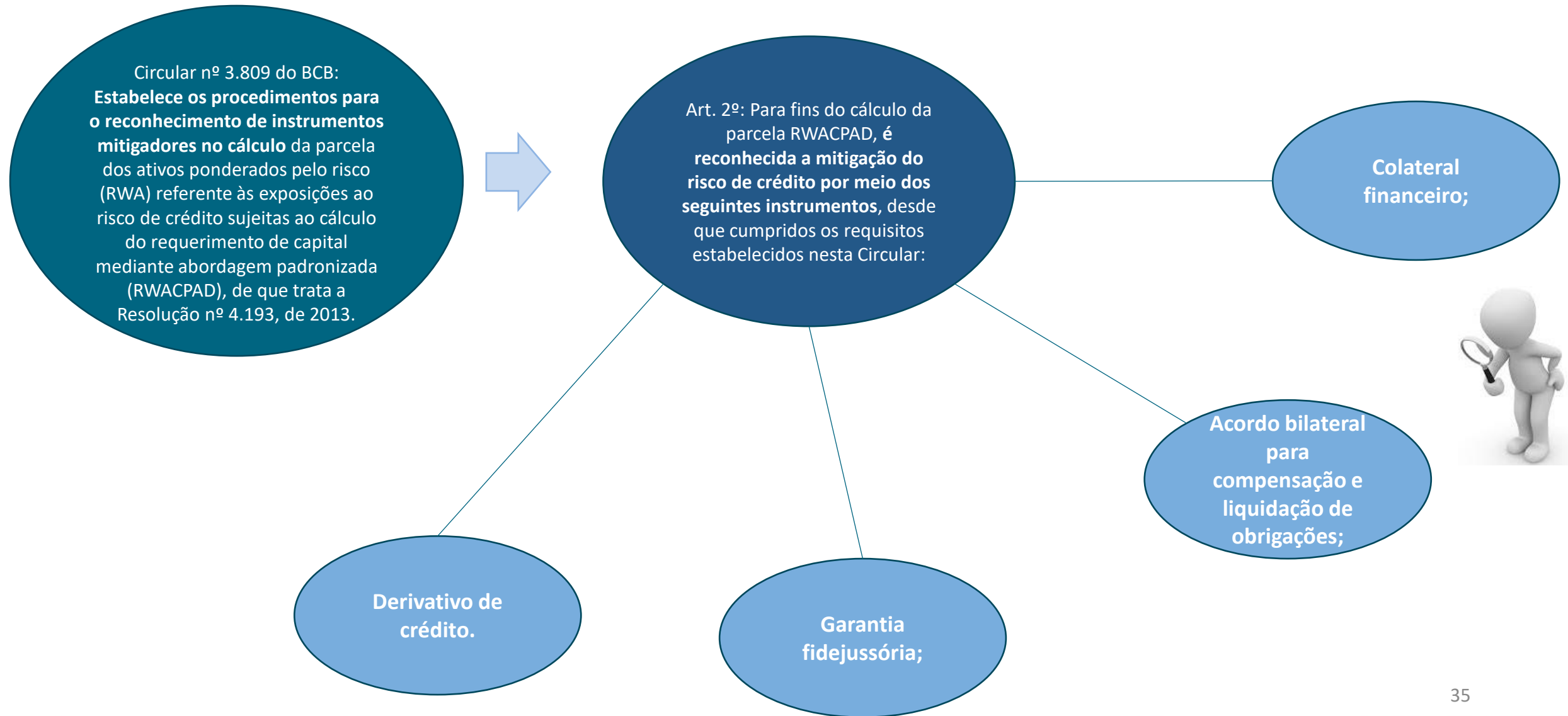
Art. 8º, parágrafo 1º:
Admite-se a reclassificação para categoria de menor risco quando houver amortização significativa da operação ou quando fatos novos relevantes justificarem a mudança do nível de risco.



Art. 8º, parágrafo 3º : **Considera-se renegociação** a composição de dívida, a prorrogação, a novação, a concessão de nova operação para liquidação parcial ou integral de operação anterior ou qualquer outro tipo de acordo **que implique na alteração nos prazos de vencimento ou nas condições de pagamento originalmente pactuadas.**

FACILITAÇÃO DA LIQUIDAÇÃO DA OPERAÇÃO E MITIGAÇÃO DE RISCO

Circular nº 3.809 do BCB.



FACILITAÇÃO DA LIQUIDAÇÃO DA OPERAÇÃO E MITIGAÇÃO DE RISCO

Circular nº 3.809 do BCB.

Dos requisitos para
mitigação do risco:

Art. 2º, parágrafo 1º, Circular nº 3.809 do BCB:

O uso do instrumento mitigador deve ser formalizado em instrumento contratual e estar condicionado ao atendimento dos seguintes requisitos:

- I - o contrato que ampara a **cobertura da exposição pelo instrumento deve ter sustentação legal** em todos os foros relevantes, **inclusive em outros países** nos quais deva ou possa produzir efeitos;
- II - o exercício tempestivo dos **direitos previstos no contrato deve ser assegurado** mediante a adoção de procedimentos formalizados;
- III - **os riscos** de degradação do instrumento mitigador devem ser **monitorados e controlados**;
- IV - a segregação entre os **ativos da entidade** custodiante e **os instrumentos** nela custodiados **deve ser comprovada**, no caso de utilização de colateral financeiro;
- V - a **capacidade de adequado controle** dos riscos legal, operacional, de liquidez, de mercado e demais riscos residuais resultantes da utilização do instrumento **deve ser demonstrada**;
- VI - o **instrumento não pode ser provido por entidade ligada**, com a qual sejam elaboradas demonstrações contábeis em bases consolidadas;
- VII - todos os **direitos e obrigações decorrentes** do uso do instrumento devem estar **previstos no contrato**, salvo os que decorram diretamente da lei;
- VIII - os **termos do instrumento devem possibilitar a adoção de todas as medidas e procedimentos necessários para a tempestiva execução do contrato**, inclusive a liquidação ou transferência de titularidade do colateral financeiro que mitiga a exposição, na ocorrência de descumprimento da contraparte; e
- IX - o **risco de crédito associado** ao instrumento ou o valor do colateral financeiro **não devem apresentar correlação positiva relevante com o risco de crédito da exposição**.

FACILITAÇÃO DA LIQUIDAÇÃO DA OPERAÇÃO E MITIGAÇÃO DE RISCO

Circular nº 3.809 do BCB.

Limite?



Regra geral:

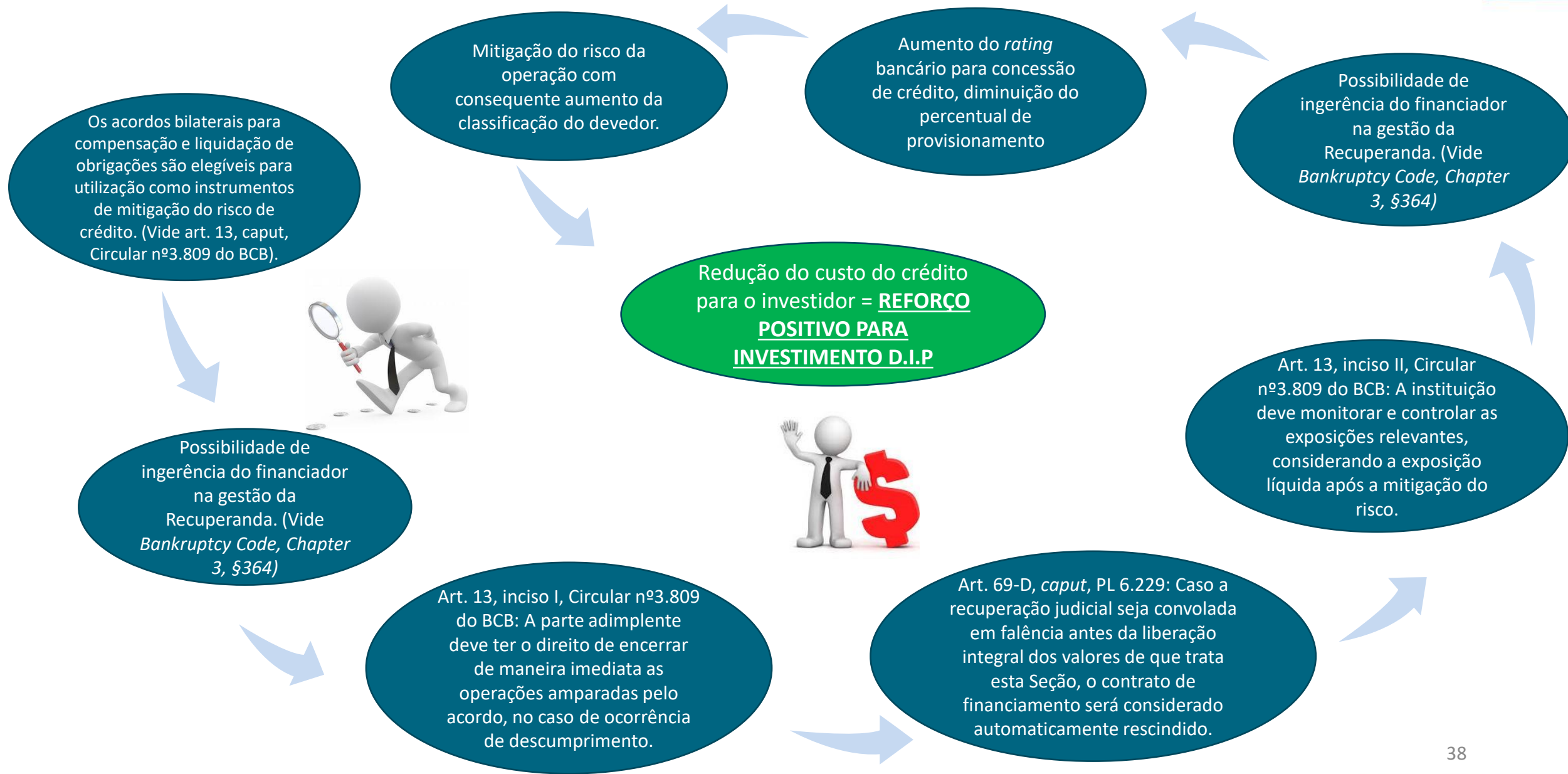
O instrumento mitigador deve estar associado a uma única exposição específica. (Vide art. 2º, parágrafo 2º)



Exceções:

- I - Acordo bilateral de compensação e liquidação de obrigações;
- II - Associação exclusiva do instrumento a um conjunto de exposições em que o descumprimento de uma exposição pertencente ao conjunto implique diretamente o descumprimento das demais exposições; ou
- III - utilização de **garantia fidejussória** ou **derivativo de crédito** associados a mais de uma exposição, desde que a execução do instrumento mitigador para uma ou mais exposições não comprometa a mitigação do risco de crédito das demais. (Vide art. 2º, parágrafo 2º, incisos I ao III).

FACILITAÇÃO DA LIQUIDAÇÃO DA OPERAÇÃO E MITIGAÇÃO DE RISCO



RESUMO GERAL DO CASO VARIGLOG



Obrigado !

