



*Next*Gen

CASO

ODEBRECHT



Agenda da Apresentação

Quem é o Grupo Novonor

- ☐ Perímetro da Recuperação Judicial
- ☐ Escolha das empresas para a Recuperação Judicial
- ☐ Razões da crise

Ações Braskem

- ☐ Histórico das operações – dinheiro novo
- ☐ Extraconcursalidade decorrente da lei e não essencialidade reconhecida pelo TJSP

Procedimento de deliberação

- ☐ Histórico da Consolidação Substancial
- ☐ Teses inovadoras e desafios

Plano de Recuperação Judicial Consolidado (“Plano”)

- ☐ Estrutura da Proposta de Reestruturação
- ☐ Decisões do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo
- ☐ Situação Atual

Incidentes Relevantes

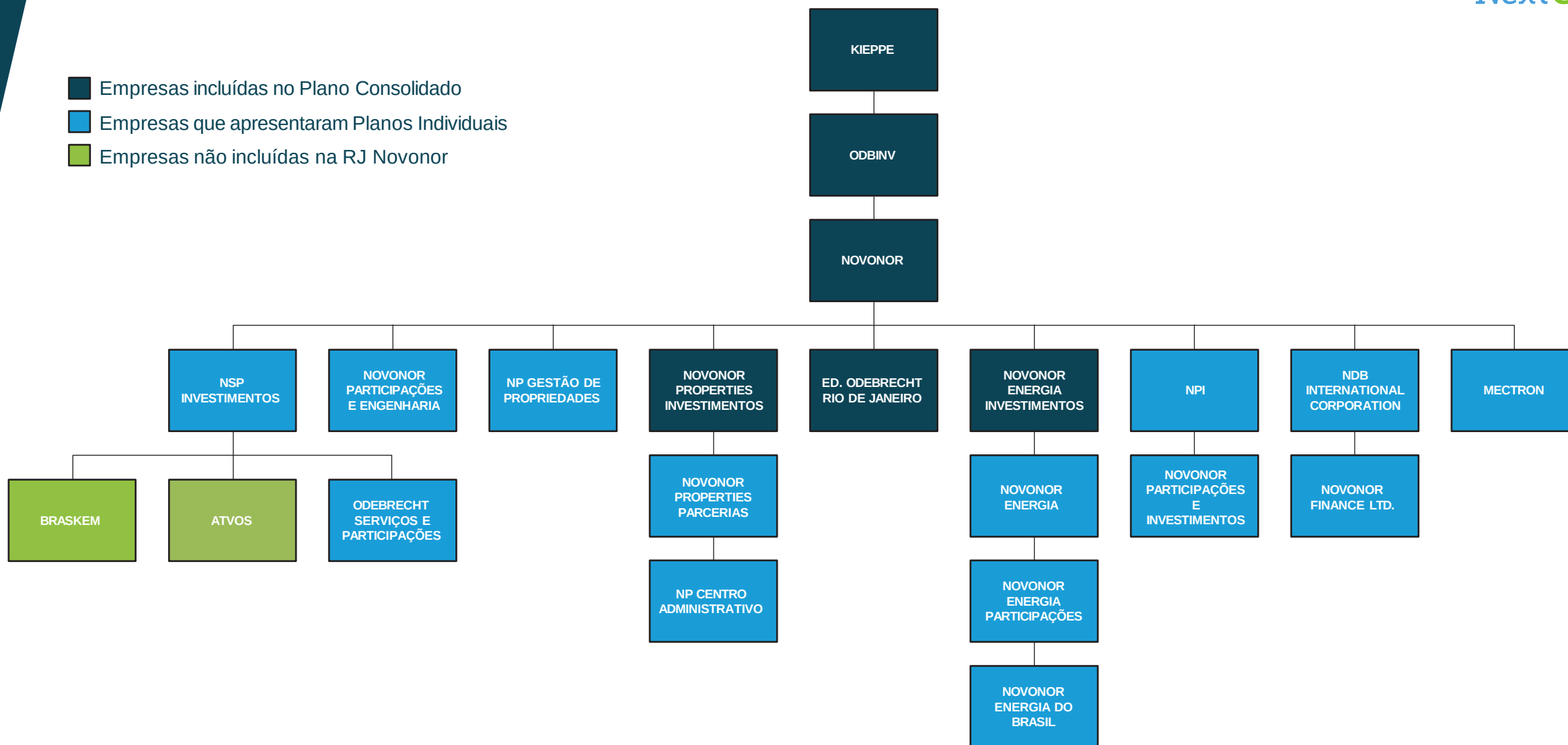
- ☐ Afastamento dos Administradores
- ☐ Fraude contra Credores
- ☐ Situação atual

Programa Financeiro

- ☐ Passivo concursal
- ☐ Diagnóstico operacional/estratégico
- ☐ Diagnóstico Financeiro
- ☐ Dívida Pós-Recuperação Judicial
- ☐ Modelagem Financeira do Plano de Recuperação Judicial

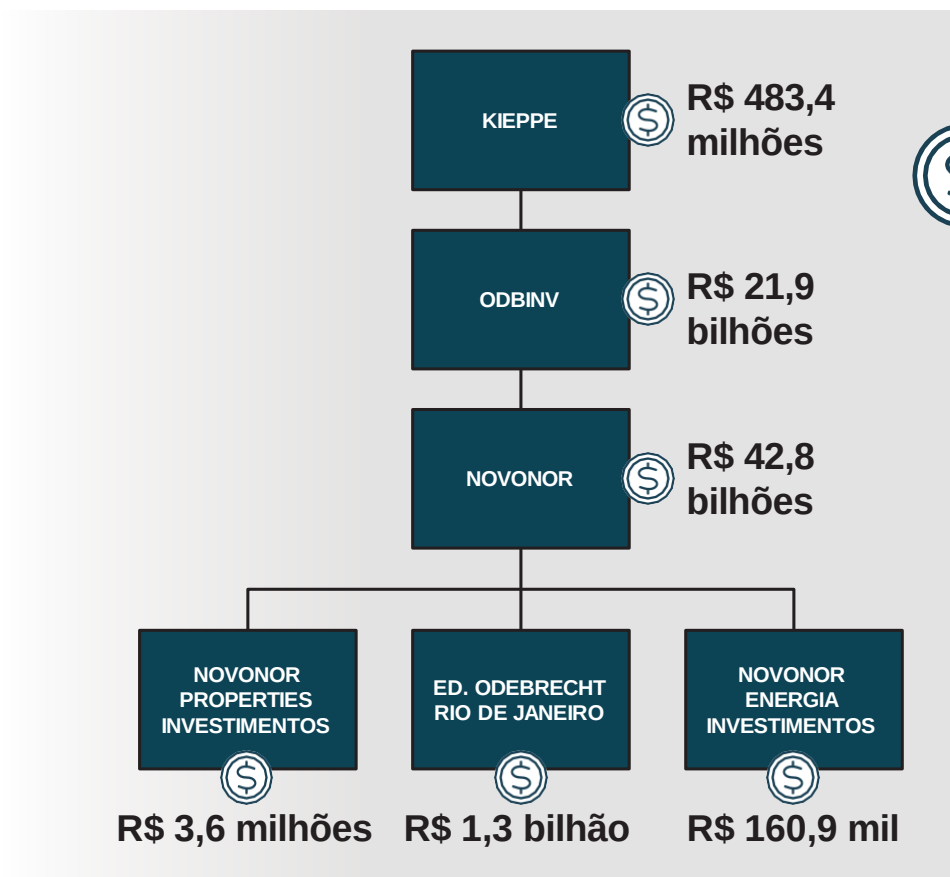
Quem é o Grupo Novonor

- Empresas incluídas no Plano Consolidado
- Empresas que apresentaram Planos Individuais
- Empresas não incluídas na RJ Novonor



Perímetro da Recuperação Judicial

- ▶ Empresas com patrimônio e atividades próprias, porém submetidas a um controle centralizado (*holding*)
- ▶ Consolidação visa à otimização da sinergia financeira e maximização dos resultados
- ▶ Votação individual com credores de cada empresa, a fim de definir sobre a consolidação substancial



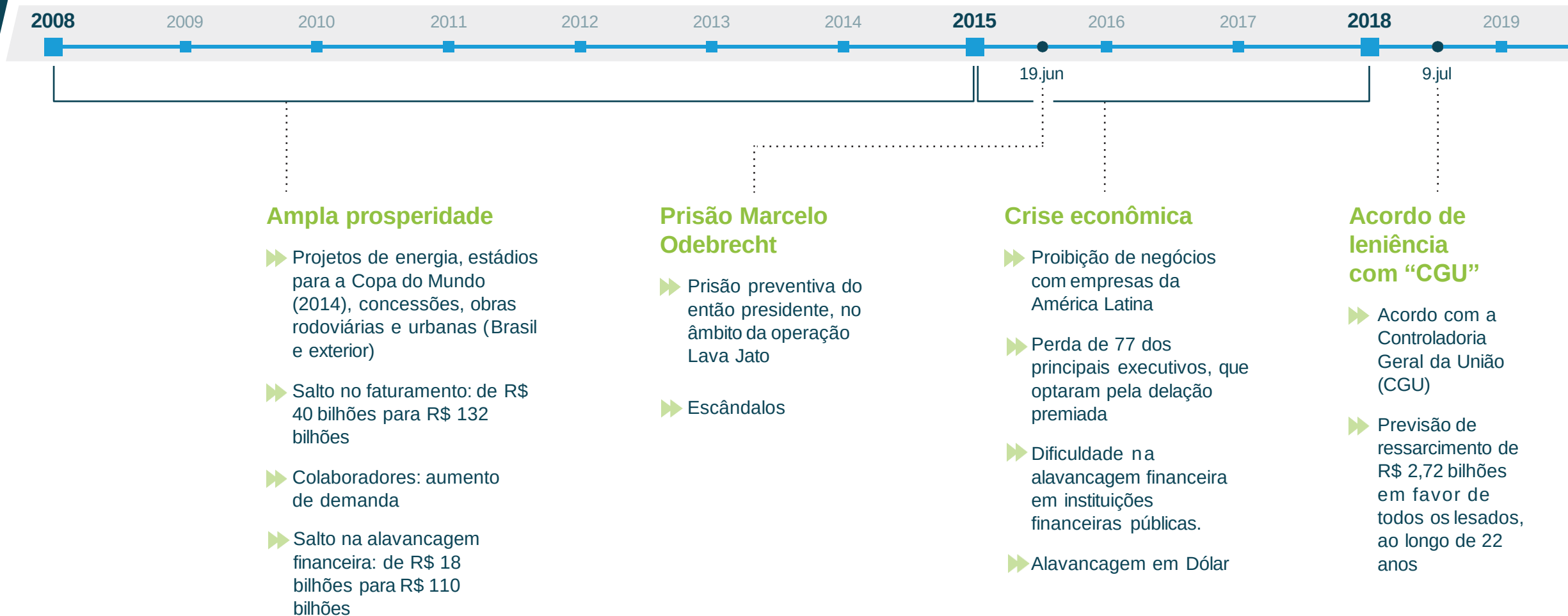
R\$ 66,4 bilhões



Passivo concursal considerando todas as empresas:

R\$ 95,6 bilhões

Razões da crise



Histórico das operações – dinheiro novo:



Operações Bradesco e Banco do Brasil

Dadas em garantia:

►► 67.882.486
ações preferenciais (PN)

►► 19.590.633
ações ordinárias (ON)



1ª Emissão OSP Inv. e financiamento concedido pelo BNDESPAR

Dadas em garantia:

►► 79.185.486
ações preferenciais (PN)

►► 226.334.622
ações ordinárias (ON)



Waiver da venda da Odebrecht Ambiental e emissão de debêntures pela Odebrecht S.A.



2ª Emissão OSP Inv. e novo financiamento concedido pelo BNDESPAR

Totalidade das ações de titularidade do Grupo ODB



Não houve adição de garantias: a partir de 2016, o mesmo ativo passou a garantir também os novos financiamentos. Financiadores assumiram risco de flutuação das ações Braskem para novos financiamentos.

Extraconcursabilidade decorrente de lei e não essencialidade reconhecida pelo TJSP

▶▶ Conceito de essencialidade para fins do art. 49, §3º da Lei 11.101/05

▶▶ Reconhecimento da essencialidade de certas participações acionárias das Recuperandas, dentre as quais, as ações da Braskem S.A.

▶▶ Decisão de 1º grau

▶▶ Agravos de Instrumento interpostos por determinados Credores (Itaú, Bradesco, Santander, BNDES e Banco do Brasil)

▶▶ Decisão de 2º grau

▶▶ Considerações finais





Consolidação **Processual**

- ▶▶ Litisconsórcio ativo que não se confunde com a consolidação substancial
- ▶▶ Benefício do processamento conjunto: elevada interligação de direitos e obrigações; existência de credores comuns (Lei 14.112/2020 já explicita o conceito no Art. 69-G)
- ▶▶ Determinadas dívidas são tomadas e/ou garantidas por mais de uma Recuperanda
- ▶▶ Complexa rede de contratos de dívidas e aporte de recursos, que compreendem eventos de aceleração cruzada e obrigações que geram relação de interdependência
- ▶▶ Empresas operacionais não incluídas



Consolidação **Substancial**

- ▶▶ Consolidação substancial que possua requisitos bem delineados pelo TJSP
- ▶▶ Procedimento implica na utilização de patrimônio consolidado das Recuperandas para o exercício dos meios de recuperação previstos pelo PRJ (Lei 14.112/2020 já explicita o conceito no Art. 69-J)
- ▶▶ Concordância com o procedimento de consolidação substancial coube aos credores
- ▶▶ No caso do Grupo Novonor, o ativo mais relevante à consecução dos meios de recuperação consiste nas ações da Braskem.

Deliberação sobre a consolidação substancial

- ▶▶ Juízo de 1ª instância determina que a deliberação pela consolidação substancial ocorra em votação conjunta e consolidada

- ▶▶ Decisão reformada pelo TJSP, para determinar que os votos fossem proferidos por cada credor, no limite de seus créditos, e em relação à Recuperanda contra a qual o crédito é devido

(Agravo de Instrumento n.º 2262371-21.2019.8.26.0000 – Banco Votorantim)



“Concluindo, a r. decisão deve ser reformada, a fim de determinar que a deliberação sobre a consolidação substancial respeite a autonomia de cada uma das recuperandas, colhendo-se os votos de maneira individualizada, nos termos do art. 45 da Lei 11.101/2005, confirmando a liminar concedida”

AGC de 22 de abril de 2020

- Aprovação dos Planos (1ª AGC Virtual da pandemia)



Sociedades em consolidação:

- » Kieppe
- » ODBINV
- » Novonor
- » EORJ
- » NPINV
- » NEINV


1 Plano

Sociedades com Planos individualizados:

- » NSPINV
- » NSP
- » NDBIC
- » NPISA
- » NPGP
- » NESA


6 Planos

Questionamentos em manifestação de voto:

- » Graal
- » Grubisich
- » Marcelo Odebrecht
- » Banrisul
- » CEF
- » Deutsche Bank
- » entre outros

As demais sociedades tiveram a deliberação sobre o Plano postergada

O cerne do Plano é o **pagamento via Instrumentos de Pagamento**, responsável pela amortização de grande parte do saldo devedor pós-RJ

- ▶ Os Instrumentos de Pagamento são escolhidos pelo credores, **dentro de 4 possibilidades: Debêntures Privadas, Debêntures Públicas, Bonds ou o Plano em si**
- ▶ Independentemente do Instrumento escolhido, haverá amortização segundo o conceito inovador de **Caixa para Distribuição**

Caixa para Distribuição



- ▶ De forma geral, todo o valor em caixa das Recuperandas que exceder R\$ 300 milhões será destinado ao pagamento da amortização dos Instrumentos de Pagamento detidos pelos credores
- ▶ Os Instrumentos serão amortizados bimestralmente, conforme Data de Amortização, sempre no último dia útil dos meses de ímpares
- ▶ O prazo de carência é de 3 anos após a homologação do Plano
- ▶ O prazo de pagamento dos instrumentos é de 25 anos, prorrogável para 40 caso haja a comprovação da capacidade de pagamento de ao menos R\$ 50 milhões



Caixa para Distribuição

- ➡ 10% do Caixa para Distribuição será destinado exclusivamente para o pagamento dos Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B

Tabela válida até 31 de dezembro de 2025 ou até R\$ 150 milhões do saldo devedor dos Instrumentos de Pagamento referentes aos Créditos Quirografários Não Financeiros Opção B ser amortizado

% do Caixa para Distribuição alocado para		Condição
Amortização Instrumentos de Pagamento	Uso das Recuperandas	
72%	18%	Percentual de Pagamentos até 35%
67,5%	22,5%	Percentual de Pagamentos maior que 35% e menor ou igual a 45%
63%	27%	Percentual de Pagamentos maior que 45% e menor ou igual a 50%
58,5%	31,5%	Percentual de Pagamentos maior que 50% e menor ou igual a 55%
54%	36%	Percentual de Pagamentos maior que 55% e menor ou igual a 60%
49,5%	40,5%	Percentual de Pagamentos maior que 60% e menor ou igual a 65%
45%	45%	Percentual de Pagamentos maior que 65%

- ➡ Atingido o limitante da tabela à esquerda, o Caixa de Distribuição será distribuído da seguinte forma:

% do Caixa para Distribuição alocado para		Condição
Amortização Instrumentos de Pagamento	Uso das Recuperandas	
80%	20%	Percentual de Pagamentos até 35%
75%	25%	Percentual de Pagamentos maior que 35% e menor ou igual a 45%
70%	30%	Percentual de Pagamentos maior que 45% e menor ou igual a 50%
65%	35%	Percentual de Pagamentos maior que 50% e menor ou igual a 55%
60%	40%	Percentual de Pagamentos maior que 55% e menor ou igual a 60%
55%	45%	Percentual de Pagamentos maior que 60% e menor ou igual a 65%
50%	50%	Percentual de Pagamentos maior que 65%

- ➡ A porcentagem de uso das recuperandas só poderá ser usada após R\$ 10 bilhões serem amortizados

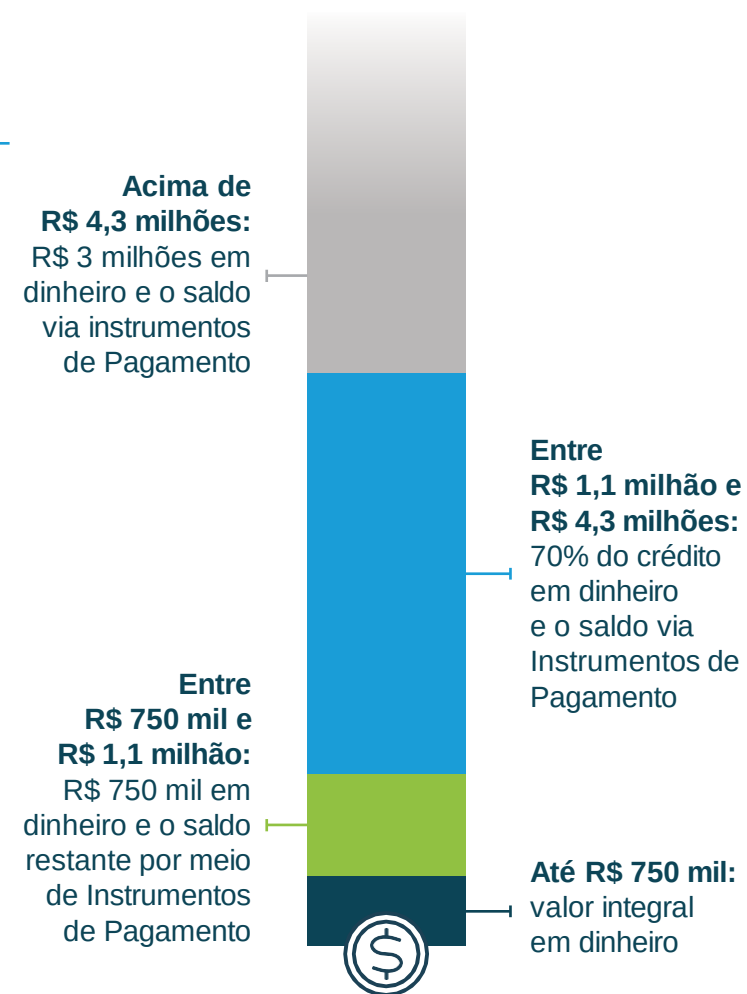
Classe III (Quirografários): R\$ 41,1 bilhões

☐ CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS FINANCEIROS:

- **Opção A:**
até R\$ 150 mil em parcela única, 1 ano após a homologação do Plano
- **Opção B:**
pagos através de Instrumentos de Pagamento e saldo amortizado condizentemente com o Caixa para Distribuição, a partir de 3 anos após a homologação do Plano

☐ CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS NÃO FINANCEIROS:

- **Opção A:**
até R\$ 150 mil em parcela única, 1 ano após a Homologação do Plano
- **Opção B:**
combinação entre pagamento em dinheiro e Instrumentos de Pagamento



Classe I:**R\$ 147 milhões**

- ☐ **Regra geral:**
Até R\$ 3 milhões,
pagos em 4 parcelas
sequenciais e anuais,
sendo a primeira um ano
após o stay period
- ☐ **Partes Relacionadas:**
O montante máximo
pago é de 150 salários
mínimos, um ano após o
stay period

Classe II:**R\$ 708 milhões**

- ☐ Serão pagos integralmente
através de Instrumentos de
Pagamento, com saldo
amortizado de acordo com o
Caixa para Distribuição
- ☐ Primeiro pagamento em 3
anos após a homologação
do PRJ
- ☐ O credor do crédito pode
exigir a dação do bem
garantido

Classe IV:**R\$ 7,9 milhões**

- ☐ Os credores ME/EPP
recebem R\$ 150 mil
em dinheiro, e o saldo
remanescente via instrumentos
de pagamento

Pontos Relevantes



Todos os créditos serão pagos integralmente, sem a incidência de deságio



Todos os meios de pagamento serão corrigidos monetariamente pelo índice IPCA (deságio implícito). Há bônus de adimplência após 15 anos, trocando a correção para TR



Há ainda um montante de R\$ 24,5 bilhões de créditos *intercompany*



Os pagamentos referentes a dividendos distribuídos durante os exercícios sociais de 2019, 2020 e 2021 têm um limitador chamado “distribuição de Dividendos Controladas”, de modo que tal componente só será devido caso os dividendos superem ao menos R\$ 100 milhões em cada ano

► Foco nas atividades *core* e venda das outras empresas, gerando, assim, caixa para honrar as dívidas

► Com os acordos de leniência assinados, espera-se a retomada das atividades

► As companhias consideradas *core* são: OEC (Construção civil) e Atvos (Cana-de-açúcar)

Conforme Laudo, a monetização de ativos soma

R\$ 28,9 bilhões



Controle de legalidade



Não cabe ao
Judiciário analisar
a viabilidade
financeira –
LRF 58



Normas legais
cogentes
prevalecem sobre
a autonomia
privada



Ilegalidade
da subclasse
“Credores
Trabalhistas
Partes
Relacionadas”



Iliquidez dos
pagamentos
mediante
Instrumentos de
Pagamento

Classe I:**Subclasse “Credores Trabalhistas Partes Relacionadas”**

- ☐ Alegada violação à *par conditio creditorum*
- ☐ Busca de credibilidade nos novos rumos da companhia
- ☐ Diminuição do passivo trabalhista daqueles que contribuíram para a derrocada da empresa
- ☐ Mais confiança aos credores e investidores futuros
- ☐ Objetividade do critério

Classe I:**Subclasse “Credores Trabalhistas Partes Relacionadas”**☐ **Homologação do Plano**

- Critério suficientemente objetivo
- Não viola a *par conditio creditorum*
- Necessário para a credibilidade da empresa
- **Cláusula 3.1.2 Válida**

☐ **Tribunal de Justiça**

- Requisitos: Objetividade e interesses homogêneos
- Deságio excessivo que fere a *par conditio creditorum*
- Tratamento desvantajoso de caráter punitivo que não se justifica para a preservação da empresa
- Diferenciação de “Partes Relacionadas” para voto - LRF 43
- **Cláusula 3.1.2 Nula – Julgamento 3 x 2**

Classe III: Subclasse “Credores Quirografários Financeiros”

☐ Iliquidez do Plano

- Longo prazo para quitação impõe incerteza – maior risco
- Proposta de pagamento líquida, porém, equivalente a zero

☐ Liquidez decorre das amortizações bimestrais do Caixa de Distribuição

- Compartilhamento do risco empresarial na proporção 80/20
- O pagamento dos credores é resultado da efetiva recuperação das empresas
- Risco compensado pela ausência de deságio – maior retorno
- Quanto maior o resultado, maiores os pagamentos

Classe III:**Subclasse “Credores Quirografários Financeiros”**☐ **Análise do mecanismo da formação e destinação do Caixa de Distribuição**

- O Plano é objetivo quanto ao uso do Caixa de Distribuição

- Não há margem para discricionariedade

☐ **Potestatividade das amortizações bimestrais**

- Retira a liquidez do Plano

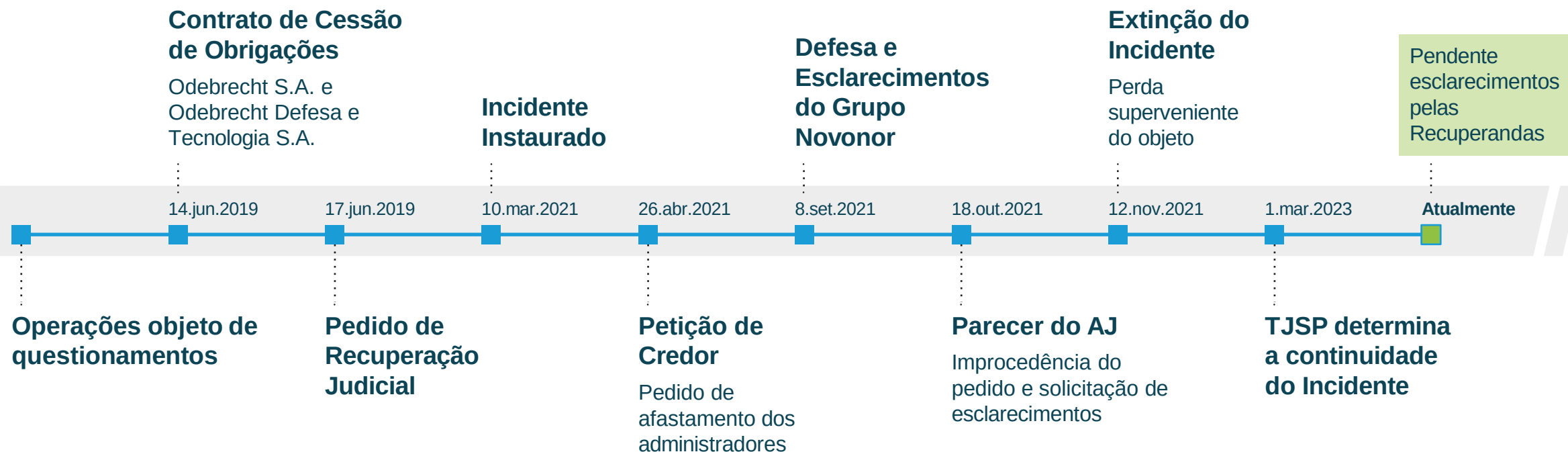
- Liquidez questionada

- Possibilidade de controle do Caixa Disponível para não ultrapassar R\$ 300 milhões

- Restrição de ordem legal – não pode ser superada pelo critério da maioria

Afastamento dos Administradores

- Processo nº 0011445-74.2021.8.26.0100



Fraude Contra Credores

- Processo nº 0087169-55.2019.8.26.0100

Assunção de Dívidas

Atvos Agroindustrial S.A. para OSP Investimentos S.A.

Incidente Instaurado

Defesa dos Bancos ("Credores Favorecidos")

Interposição de Recursos

A questão caminha de forma favorável às Recuperandas

2016 - 2018

17.jun.2019

10.dez.2019

4.mai.2020

12.mar.2020

17.ago.2021

set.2021

23.nov.2021

Atualmente

Alienação Fiduciária e "Credores Favorecidos"

Ações Braskem

Pedido de Recuperação Judicial

Defesa do Grupo Novonor

Extinção do Incidente sem resolução do mérito

TJSP mantém a extinção do Incidente



Turnaround Management Association

Brasil

NextGen

- ▶ Ana Caroline Campelo de Sousa
Advogada, Lobo de Rizzo Advogados
- ▶ André Brandt Alves
Enforce – BTG Pactual
- ▶ Bruno Siciliano
Advogado, Padis Mattar Advogados
- ▶ Eduardo Botelho
Advogado, L Morato Advogados
- ▶ Thomás Bonfim Teixeira Brotti
Advogado, Machado Meyer Advogados
- ▶ Vladimir de Souza
Economista, Galeazzi e Associados

