

A photograph of an industrial facility, likely a refinery or chemical plant, at dusk. The scene is dominated by large, cylindrical storage tanks and a complex network of steel structures, including ladders and walkways. The sky is a deep blue, and the facility is illuminated by warm, yellow lights, creating a strong contrast with the darkening sky. The overall atmosphere is industrial and somewhat somber due to the twilight setting.

# GRUPO ATVOS: RELATÓRIO INICIAL

Junho 2019

São Paulo, 12 de junho de 2019

**MM. Juízo da 1ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP**  
**Dr. João de Oliveira Rodrigues Filho**  
**Praça João Mendes s/nº, sala 1608, São Paulo – SP, 01501-900**

Prezado Dr. João,

Em consonância com a decisão judicial de fls. 1868/1879, item 1.1, a ALVAREZ & MARSAL ADMINISTRAÇÃO JUDICIAL LTDA., Administradora Judicial (“A&M” ou “Administradora Judicial”), submete à apreciação de V.Exa, o Relatório Inicial com informações contábeis, financeiras, econômicas e operacionais das empresas ATVOS AGROINDUSTRIAL S/A, ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S/A, RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S/A, USINA CONQUISTA DO PONTUAL S/A, BRESCO – COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL, DESTILARIA ALCÍDIA S/A e USINA ELDORADO S/A, conjuntamente denominadas “Grupo”, “Grupo ATVOS” ou “Recuperandas”.

As informações analisadas neste Relatório Inicial foram entregues à A&M pelas próprias Recuperandas no forma do art. 52, IV, da Lei nº 11.101/05, que responde por sua acurácia e exatidão. Este relatório visa atender a referida decisão judicial de fls. 1868/1879 bem como informar aos interessados as atividades do devedor, fiscalizadas pela Administradora Judicial.

Por fim, segundo informado pelas Recuperandas as informações disponibilizadas à Administradora Judicial foram auditadas pela empresa especializada de auditoria externa BDO RCS Auditores Independentes.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

ALVAREZ & MARSAL ADMINISTRAÇÃO JUDICIAL LTDA.  
Administradora Judicial  
Eduardo Seixas  
Managing Director

**ALVAREZ & MARSAL**

# CRONOGRAMA

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# CRONOGRAMA: RECUPERAÇÃO JUDICIAL

DATA	EVENTO	LEI 11.101/05
29/05/19	Deferimento do Processamento do Pedido de Recuperação	Art. 52, inciso I, II, III, IV e V e Parág. 1o.
07/06/19	Publicação do deferimento do processamento no D.O.	
12/06/19	Publicação do 1o. Edital pelo Devedor	Art. 52, Parág. 1o.
27/06/19	Fim do prazo para apresentar habilitações e divergências ao AJ (15 dias corridos da publicação do 1o. Edital)	Art. 7, Parág. 1o.
06/08/19	Apresentação do Plano de Recuperação ao Juízo (60 dias corridos após publicação do deferimento do processamento da recuperação)	Art. 53
	Publicação de aviso sobre o recebimento do PRJ no D.O.	Art. 53, Parág. Único
12/08/19	Publicação do Edital pelo AJ (2o. Edital) (45 dias corridos após apresentação de habilitações/divergências)	Art. 7, Parág. 2o.
22/08/19	Fim do prazo para apresentar impugnações ao Juízo (10 dias corridos após publicação do 2o. Edital)	Art. 8
	Fim do prazo para apresentar objeções ao PRJ (30 dias corridos após a publicação do 2o. Edital ou 30 dias corridos após a publicação do aviso de recebimento do PRJ - o que ocorrer por último)	Art. 53, Parág. Único e Art. 55, Parág. Único
11/10/19	Data limite para publicação do Edital de convocação para votação do PRJ - Plano de Recuperação Judicial (AGC) (15 dias corridos de antecedência da realização da AGC)	Art. 56, Parág. 1o.
26/10/19	Prazo limite para votação do PRJ em AGC (150 dias corridos após o deferimento do processamento da recuperação)	Art. 56, Parág. 1o.
-	AGC - 1a. Convocação	
-	AGC - 2a. Convocação	
25/11/19	Fim do prazo de suspensão do curso da prescrição de ações e execuções contra o devedor (180 dias corridos após o deferimento do processamento da recuperação)	Art. 6o, Parág. 4o.
-	Homologação do PRJ e concessão da Recuperação Judicial	Art.58
-	Fim do prazo de recuperação judicial, se cumpridas todas as obrigações previstas no PRJ. (2 anos após a concessão de recuperação judicial)	

Eventos Ocorridos

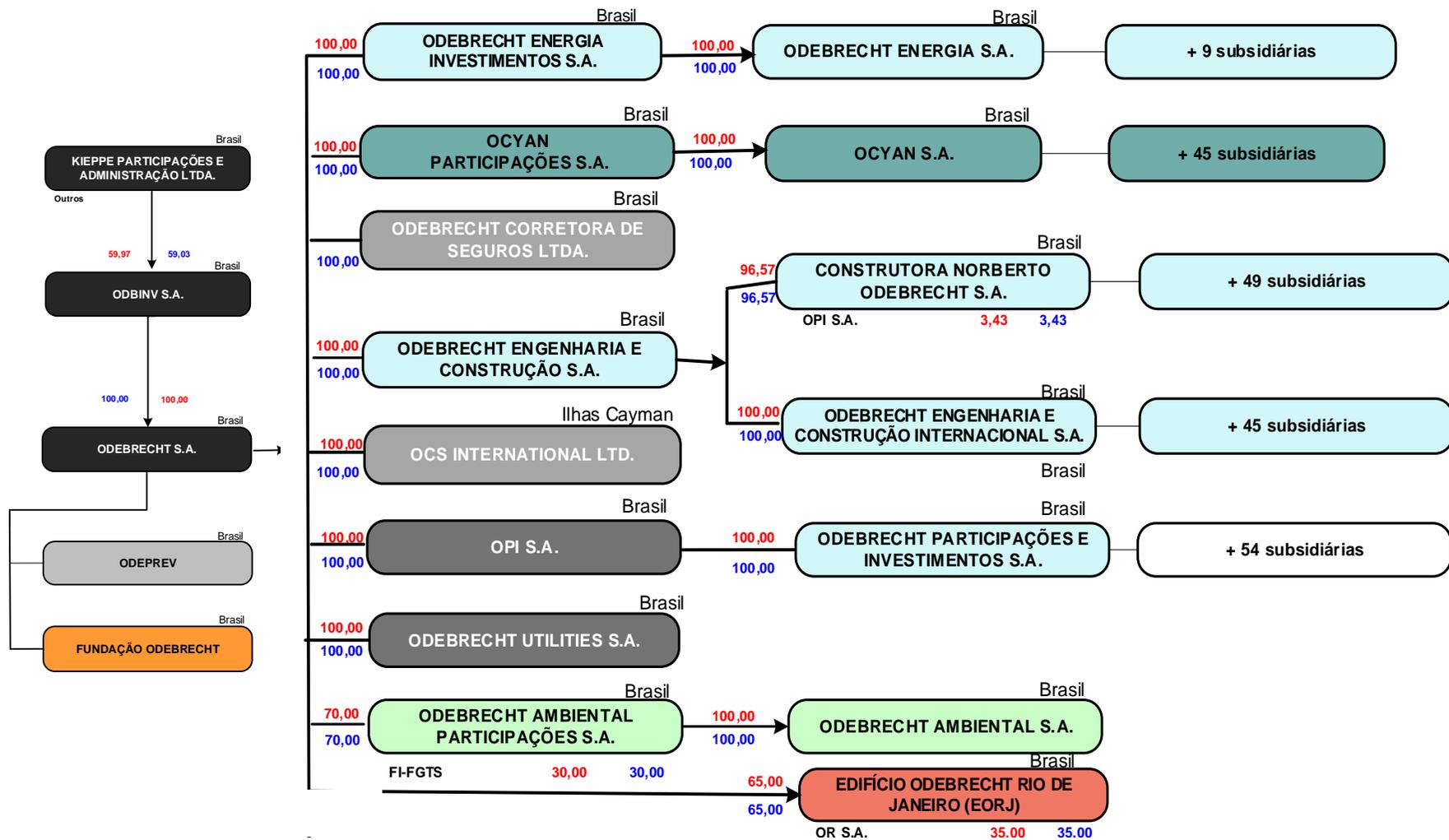
Datas Estimadas

# GRUPO ODEBRECHT E RECUPERANDAS: ORGANOGRAMA E DADOS GERAIS

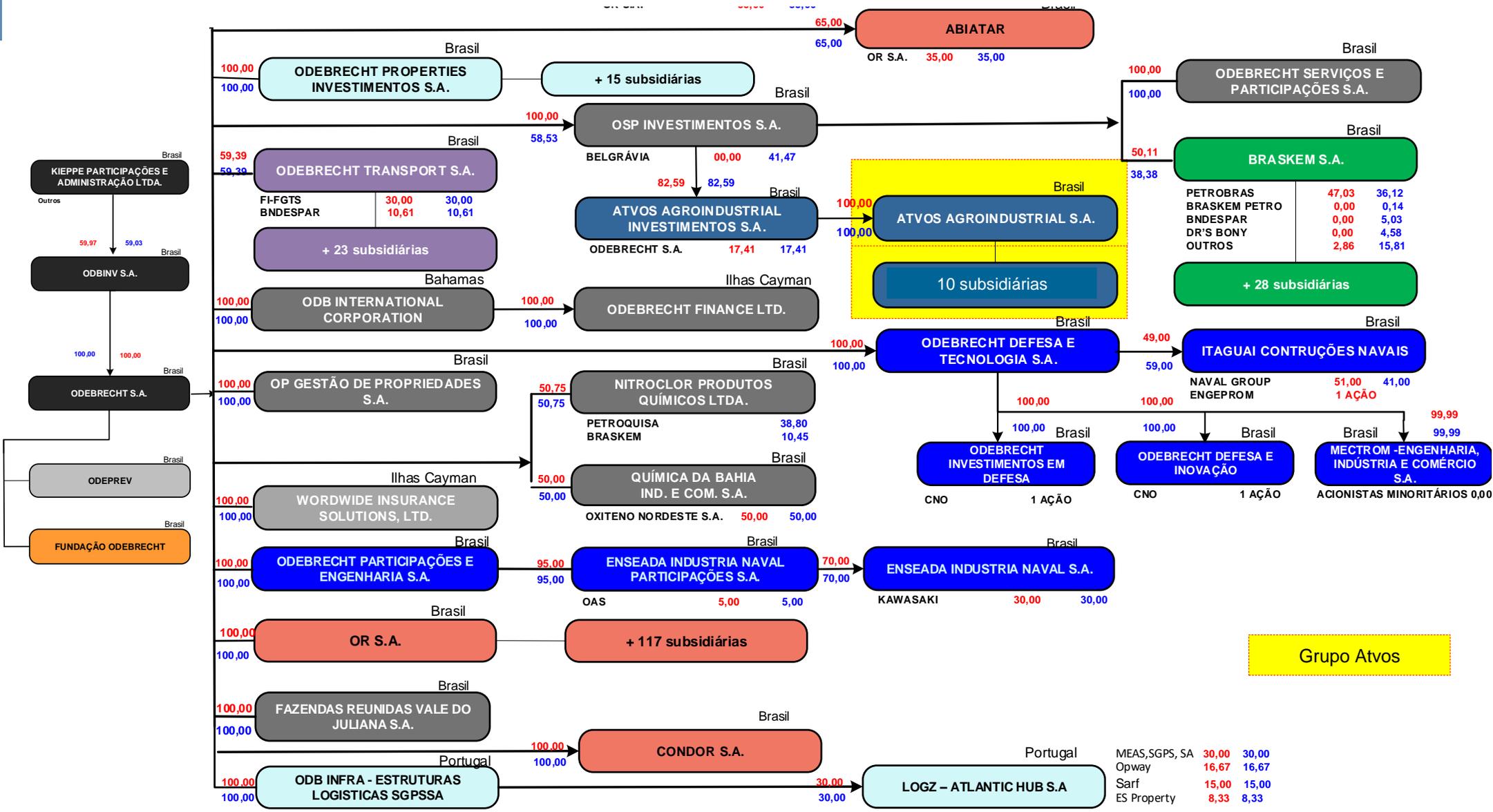
Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# GRUPO ODEBRECHT: ORGANOGRAMA PARTE 1

## Legenda:

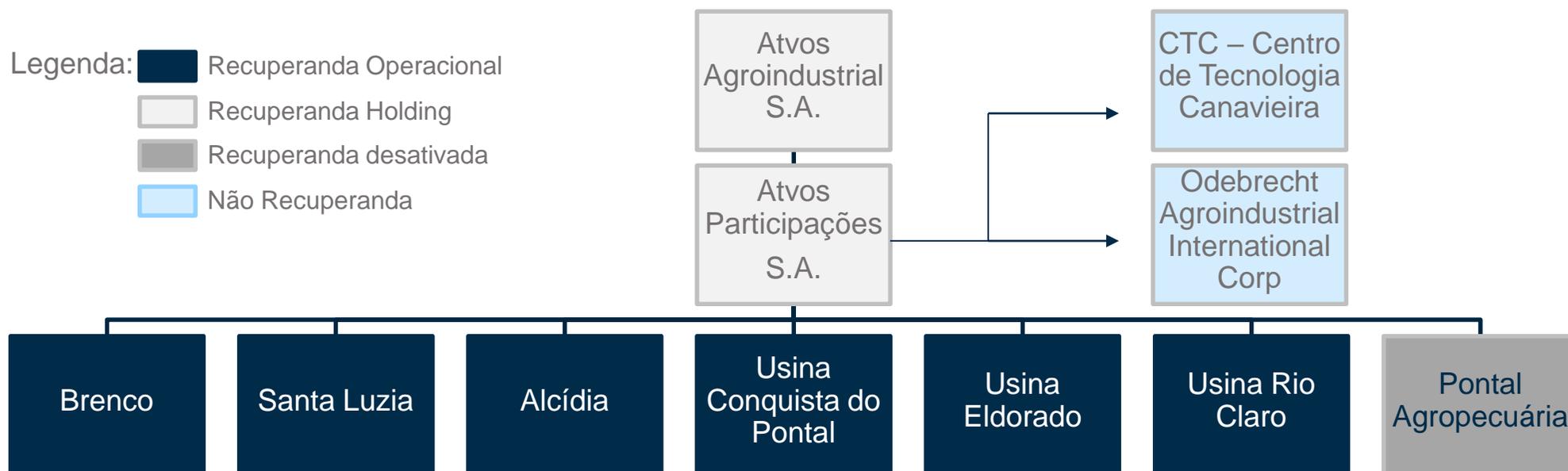


# GRUPO ODEBRECHT: ORGANOGRAMA PARTE 2



# RECUPERANDAS: ORGANOGRAMA E DADOS GERAIS

- Legenda:
- Recuperanda Operacional
  - Recuperanda Holding
  - Recuperanda desativada
  - Não Recuperanda



## Geral

- São 6 Recuperandas operacionais e 3 não operacionais (2 holdings e 1 empresa desativada).
- As Recuperandas possuem 9 usinas operacionais localizadas nos estados de GO (3), MS (3), MT (1) e SP (2).
- Possuem 500 mil hectares de área plantada.
- O plantio e colheita é 100% mecanizado e 69% da cana colhida é própria.

## Agrícola/Industrial

- Capacidade de moagem de 37 milhões de toneladas/ano.
- Capacidade de produzir 3 Bi de litros de etanol por ano.
- 700 mil toneladas de capacidade de produção de açúcar por ano.
- Mix de 14% de açúcar e 86% de etanol.

## Energia

- 3,1 GWh de capacidade de exportação e 854 MW de capacidade instalada.
- 9 usinas de Co-geração.
- 72% da energia produzida é exportada.

# CONSOLIDAÇÃO SUBSTANCIAL: GRUPO ATVOS

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# RESUMO: PRINCIPAIS INFORMAÇÕES

O Grupo consolidado possui R\$ 15,5 bilhões de dívida, dos quais R\$ 12,0 bilhões são concursais\*. São ~2 mil credores envolvidos na Recuperação Judicial do grupo

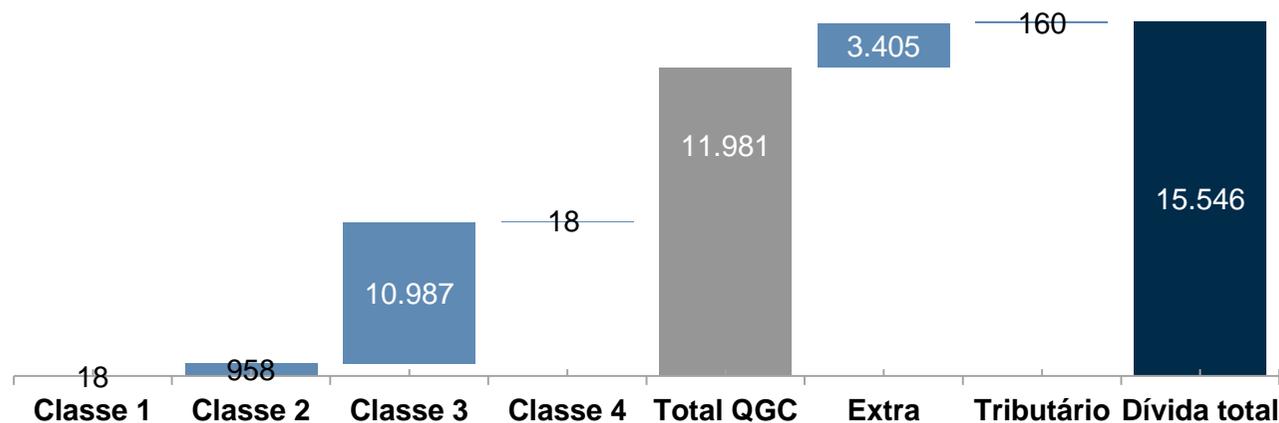
	Atvos Agroindustrial 	Atvos Participações 	Brenco 	Santa Luzia 	Rio Claro 	Conquista do Pontal 	Eldorado 	Alcídia 	Pontal 	Total 
<b>Moagem Safra 18/19</b> Toneladas milhões	-	-	11,1	4,6	3,5	4,1	3,3	-	-	26,7
<b>Dívida Concursal (R\$ MM)</b>	<u>12,495</u>	<u>9,885</u>	<u>2,395</u>	<u>2,017</u>	<u>1,996</u>	<u>3,784</u>	<u>578</u>	<u>185</u>	<u>44</u>	<u>11,981</u>
Classe I	0	-	9	3	2	1	2	0	-	18
Classe II	-	334	248	95	24	176	66	16	-	958
Classe III	12,494	9,551	2,132	1,915	1,969	3,606	508	167	44	10,987
Classe IV	0	0	7	4	1	2	2	2	-	18
<b>Qtde. Credores</b>	<u>66</u>	<u>35</u>	<u>939</u>	<u>468</u>	<u>461</u>	<u>428</u>	<u>460</u>	<u>71</u>	<u>1</u>	<u>1,964</u>
Classe I	1	-	190	73	38	20	63	5	-	390
Classe II	-	2	7	2	1	2	1	1	-	8
Classe III	60	32	615	321	347	340	306	56	1	1,311
Classe IV	5	1	127	72	75	66	90	9	-	255
<b>Outras Dívidas (R\$ MM)</b>	-	<u>405</u>	<u>1,820</u>	<u>410</u>	<u>359</u>	<u>414</u>	<u>30</u>	<u>130</u>	-	<u>3,565</u>
Extraconcursal	-	405	1,725	406	356	405	14	96	-	3,405
Tributário	-	-	95	4	3	9	16	34	-	160
<b>Dívida Total (R\$ MM)</b>	<b>12,495</b>	<b>10,290</b>	<b>4,215</b>	<b>2,427</b>	<b>2,355</b>	<b>4,198</b>	<b>608</b>	<b>314</b>	<b>44</b>	<b>15,546</b>

\* Toda análise dos créditos concursais desde relatório tem por base o edital do art. 52, da Lei 11.101/05, disponibilizado no DJE em 11 de junho de 2019.

# ENDIVIDAMENTO: CONSOLIDADO DAS RECUPERANDAS

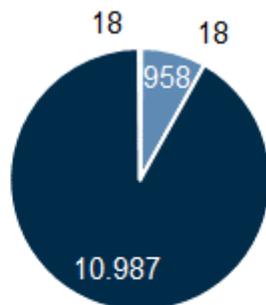
O total da dívida concursal é de ~R\$ 12 bilhões distribuídos entre **1964 credores**.

Endividamento total (\*R\$ MM):



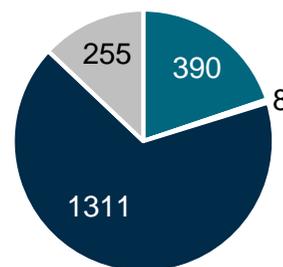
\* PTAX de venda do dia 28 de maio de 2019

Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



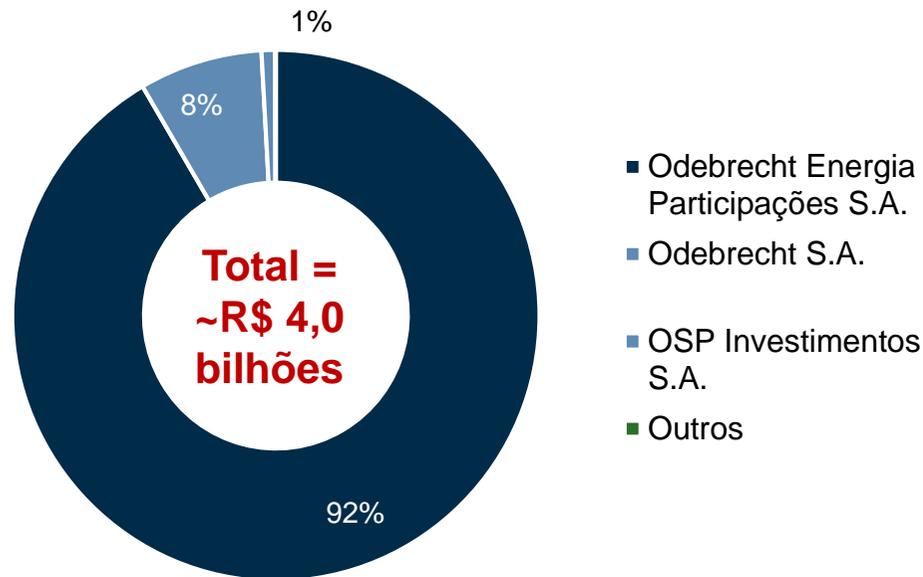
■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa ~**91,7%**, a **classe II** ~**8%** e a **classe I e IV** representa ~**0,3%** da dívida concursal do Grupo.
- Em quantidade de credores, a **classe III** representa ~**67%**, a **classe I** ~**19,9%** e **classe IV** ~**13%** e a **classe II** ~**0,4%**.
- As Recuperandas devem um montante de ~R\$ 4bi para empresas **não Recuperandas do grupo Odebrecht**.
- Há um passivo extraconcursal de ~R\$ 3,4bi, PTAX do dia 28 de maio de 2019, junto a diversas instituições financeiras e um fornecedor.
- As Recuperandas possuem uma dívida fiscal no valor de ~R\$ 160MM.

# OPERAÇÕES INTERCOMPANY: RECUPERANDAS DEVEM PARA NÃO RECUPERANDAS

As Recuperandas devem ~R\$ 4,0 bilhões para não Recuperandas do Grupo Odebrecht.

Operações Intercompany: créditos por Não Recuperandas (R\$ MM)



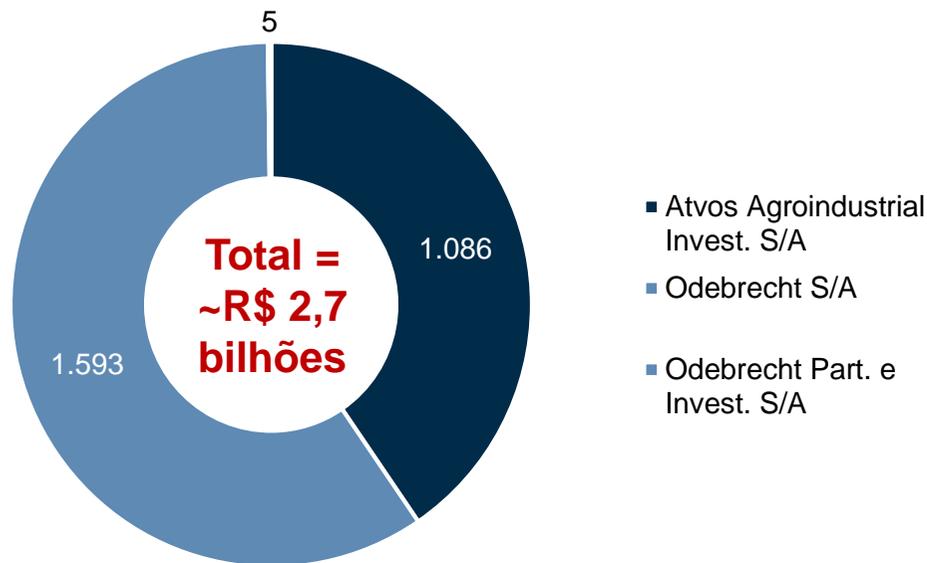
- Percebe-se pela análise da relação de Credores um total de **~R\$ 4,0 bilhões de operações entre Recuperandas e Não Recuperandas**.
- Entre elas, destaca-se o valor de **~R\$ 3,6 bilhões devido** pela Atvos Agroindustrial S.A. para a **Odebrecht Energia e Participações**.
- Também destaca-se a quantia de **~R\$ 299 milhões devido** pela Brenco para a Odebrecht S.A. e os **~R\$ 32 milhões devido** para a **OSP Investimentos S.A.**

Empréstimos de Não-Recuperandas	R\$ MM							Total
	Brenco	Atvos Part.	Eldorado	Rio Claro	Santa Luzia	Atvos S.A.		
Odebrecht Energia e Participações	-	-	-	-	-	3.617	3.617	
Odebrecht S.A.	299	-	-	-	-	-	299	
OSP Investimentos S.A.	23	9	-	-	-	-	32	
Construtora Norberto Odebrecht	0	0	0	-	0	2	2	
Associação Edifício Odebrecht	-	-	-	-	-	0	0	
Odebrecht Serviços e Participações	-	-	0	0	0	-	0	
<b>Total</b>	<b>322</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.619</b>	<b>3.950</b>	

# OPERAÇÕES INTERCOMPANY: NÃO RECUPERANDAS DEVEM PARA RECUPERANDAS

As Não Recuperandas devem ~R\$ 2,7 bilhões para as Recuperandas.

Operações Intercompany: dívidas por Não Recuperandas (R\$ MM)



- As Recuperandas possuem crédito de **~R\$ 2,7 bilhões** em face das **Não Recuperandas**.
- Entre elas, destaca-se o valor de **~R\$ 1,6 bilhão devido** pela **Odebrecht S.A** às Recuperandas e também a quantia de **~R\$ 1,1 bilhão devido** pela **Atvos Agroindustrial Investimentos S.A** às Recuperandas.
- Cabe ressaltar que o montante de **~R\$ 1,1 bilhão** tem origem em mútuo e o valor de **~R\$ 1,6 bilhão** tem origem em cessão onerosa de prejuízos fiscais.

Credor	R\$ MM			Total
	Atvos Investimentos	Odebrecht S/A	Odebrecht Participações e Invest	
Atvos Participações	1.086	-	-	1.086
Atvos S/A	-	194	-	194
Conquista do Pontal	-	298	-	298
Pontal Agro.	-	4	-	4
Rio Claro	-	204	-	204
Brenco	-	893	5	898
<b>Total</b>	<b>1.086</b>	<b>1.593</b>	<b>5</b>	<b>2.684</b>

# DÍVIDAS AVALIZADAS PELA ODEBRECHT S.A JUNTO ÀS RECUPERANDAS

A Não Recuperanda Odebrecht S.A é avalista de 88% da dívida financeira das Recuperandas.

Dívidas (R\$ MM)	R\$MM				% Aval ODB	% Aval Atvos S.A	% Aval Atvos Partic.	% Aval Santa Luzia	% Aval Con. Pontal	% Aval Rio Claro
	Classe III	Classe II	Extra	Total						
BNDES	1.725	292	2.116	4.134	99%	91%	91%	33%	34%	30%
Banco do Brasil	3.402	319	102	3.823	97%	97%	83%	4%	4%	4%
Planner	963	180	-	1.143	-	-	-	-	-	-
CEF	18	9	501	528	100%	100%	100%	-	-	-
Itaú	280	2	107	388	100%	100%	46%	-	-	-
Bradesco	80	155	25	260	100%	100%	36%	-	-	-
Santander	199	-	-	199	100%	45%	100%	-	-	-
Votorantim	25	1	80	106	100%	100%	100%	-	-	-
John Deere	-	-	39	39	100%	-	-	-	-	-
BNB	1	1	31	32	100%	100%	100%	-	-	-
<b>Total</b>	<b>6.693</b>	<b>958</b>	<b>3.001</b>	<b>10.652</b>	<b>88%</b>	<b>83%</b>	<b>76%</b>	<b>14%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>

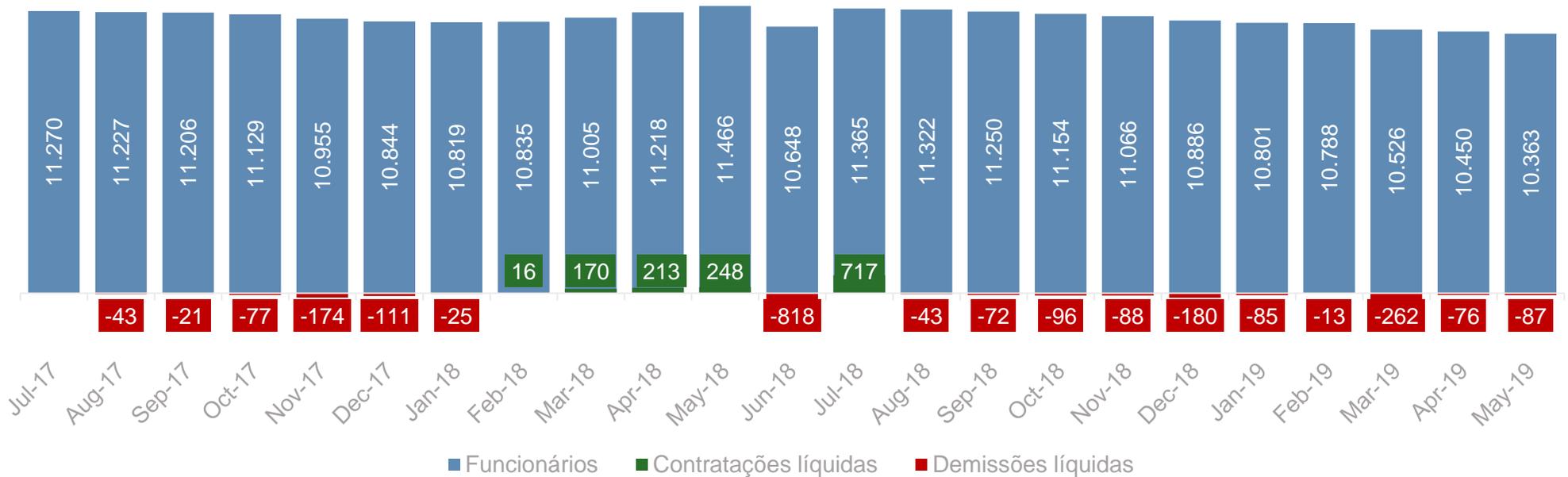
- Os maiores credores, BNDES e Banco do Brasil, tem suas dívidas avalizadas **em quase 100%** pela **Não Recuperanda Odebrecht S.A** e pelas Recuperandas **Atvos Agroindustrial S.A** e **Atvos Participações S.A.**
- Com exceção da Planner, **a Odebrecht S.A. é avalista de 100%** das demais dívidas financeiras das **Recuperandas**.
- Em ordem, os maiores avalistas são a **Odebrecht S.A (88%)**, **Atvos Agroindustrial S.A. (83%)**, **Atvos Participações S.A. (76%)**, **Conquista do Pontal (15%)**, **Santa Luzia (14%)** e **Rio Claro (13%)**.

# ATVOS AGROINDUSTRIAL S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# NÚMERO DE FUNCIONÁRIOS E DEMISSÕES / CONTRATAÇÕES LÍQUIDAS MENSAIS

Evolução mensal do número de funcionários

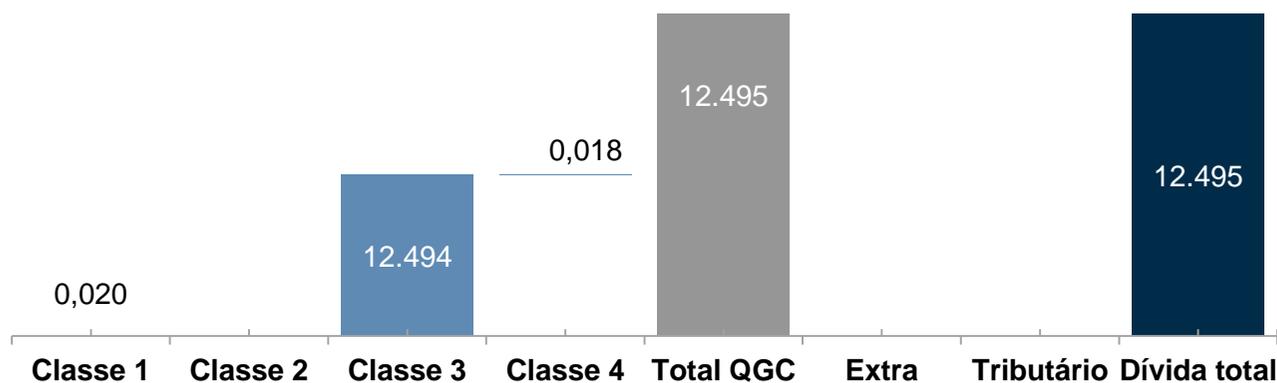


- A Atvos S.A. em conjunto com suas empresas controladas, **possuía um total de 10.363 funcionários diretos (maio/19).**

# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 12,5bi divididos entre 66 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

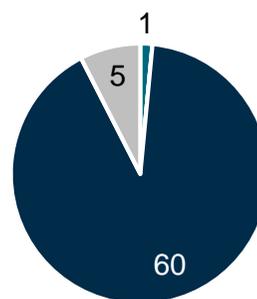


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



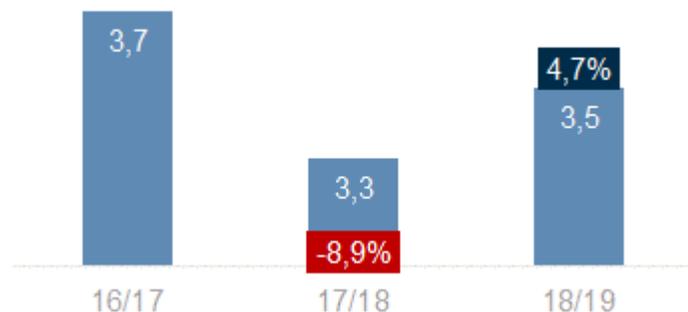
■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa ~99% do valor da dívida concursal.
- Os principais créditos provêm de contratos financeiros dos quais a Recuperanda é **avalista**, ~R\$8,8bi.
- A Recuperanda deve um montante de ~R\$ 3,6bi para empresas **Não Recuperandas do grupo Odebrecht**.
- A Recuperanda não apresentou nenhuma dívida concursal na **classe II**.
- A Recuperanda **não tem** nenhum passivo extraconcursal.
- A Recuperanda **não tem** nenhuma dívida fiscal.

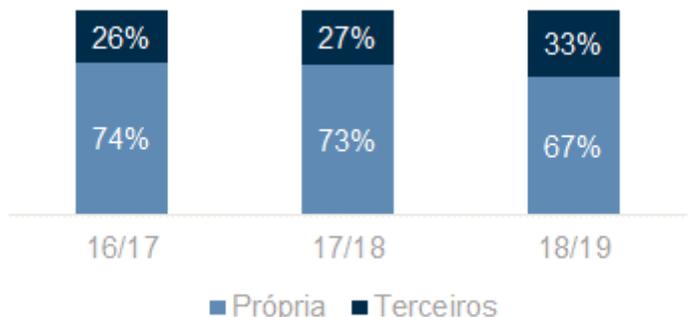
# INDICADORES OPERACIONAIS

A produção total de açúcar cresceu 4,7% na safra atual

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

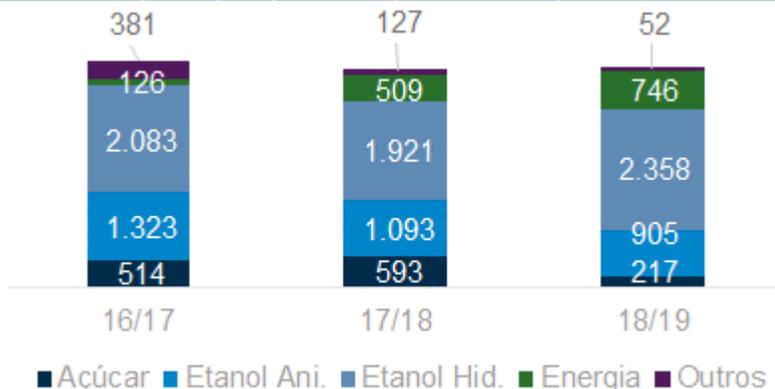


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>28,3</b>	<b>25,8</b>	<b>-8,8%</b>	<b>26,7</b>	<b>3,2%</b>
Própria	20,9	18,9	-9,3%	17,9	-5,5%
Terceiros	7,4	6,9	-7,5%	8,8	27,3%
(%) próprio	74%	73%	-0,5%	67%	-8,5%
(%) terceiros	26%	27%	1,5%	33%	23,3%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>406,1</b>	<b>388,4</b>	<b>-4,3%</b>	<b>404,6</b>	<b>4,2%</b>
Própria	303,5	294,7	-2,9%	271,7	-7,8%
Terceiros	102,5	87,9	-14,2%	132,9	51,2%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>70,5</b>	<b>67,7</b>	<b>-3,9%</b>	<b>65,3</b>	<b>-3,7%</b>
Própria	69,5	65,3	-6,1%	65,3	-0,1%
Terceiros	73,8	76,7	3,9%	65,2	-14,9%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>129,5</b>	<b>129,4</b>	<b>-0,1%</b>	<b>131,2</b>	<b>1,4%</b>
Própria	128,6	128,4	-0,1%	129,7	1,0%
Terceiros	129,2	132,3	2,4%	134,1	1,3%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>-8,9%</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7%</b>
Própria	2,7	2,4	-9,4%	2,3	-4,5%
Terceiros	1,0	0,9	-5,2%	1,2	29,0%

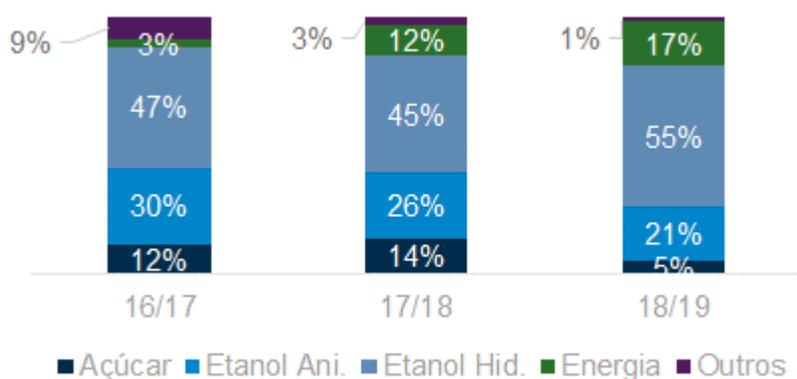
- **Moagem:** apresentou **crescimento de 3,2%** em 18/19. Ainda assim, devido à queda de 8,8% em 17/18, o **volume total ainda não foi recuperado**.
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou expansão na última safra, atingindo seu **maior nível dos últimos 3 anos**.
- **Mix de moagem:** O percentual de terceiros atingiu 33% e está em seu **maior nível dos últimos 3 anos**.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** destacam-se as sucessivas quedas de produtividade ocorridas nos últimos **3 anos**.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

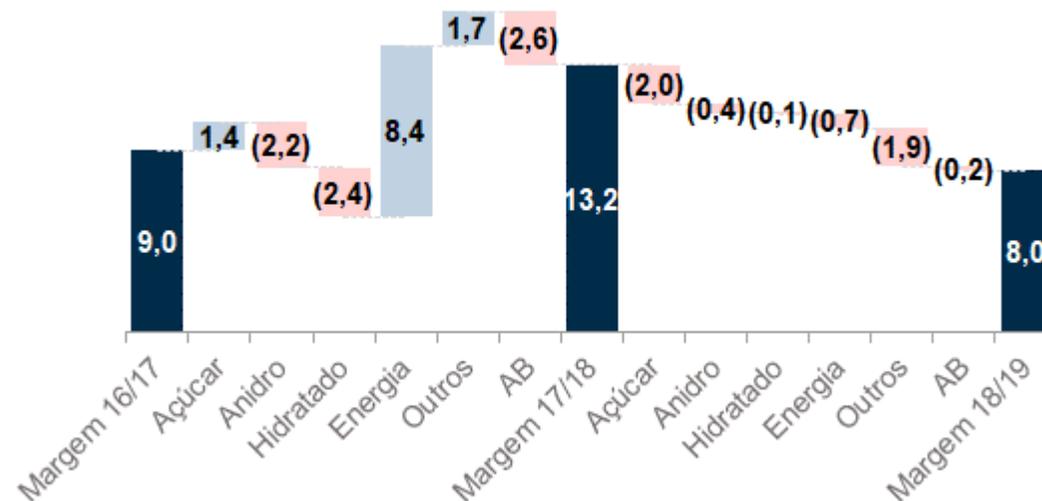


Participação % de produtos na receita líquida



Margem bruta %	16/17	17/18	18/19
Açúcar	10,0%	18,3%	11,8%
Etanol Ani.	19,0%	13,4%	14,3%
Etanol Hid.	6,6%	1,6%	1,2%
Energia	-93,9%	47,9%	28,9%
Outros	-12,9%	18,2%	-110,9%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

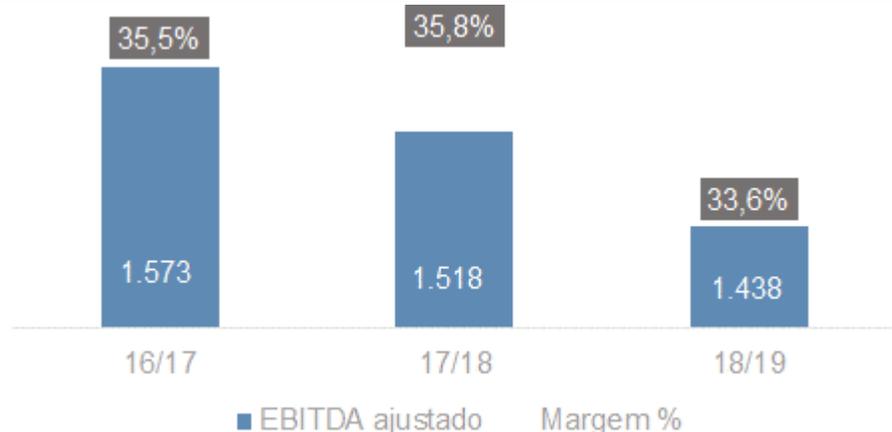
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



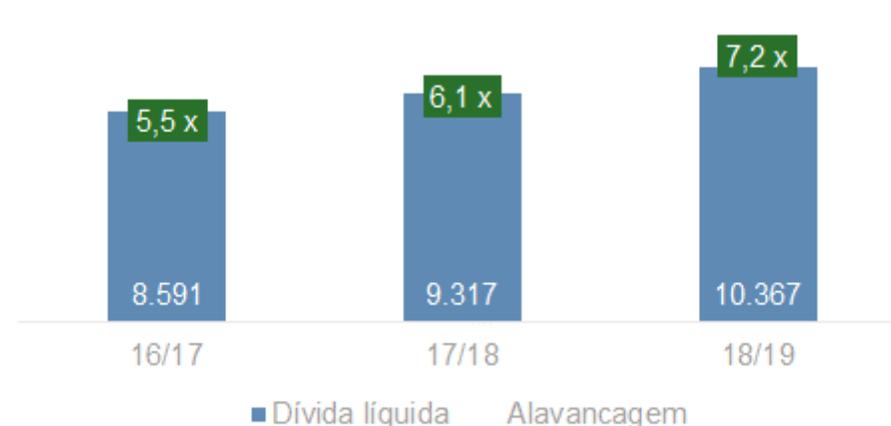
- **Receita líquida:** apresentou **crescimento de 0,8%** no último ano e atingiu ~R\$ 4.277 milhões. Essa expansão é explicada principalmente pela **menor venda de etanol anidro e açúcar.**
- **Participação na receita líquida:** o etanol **hidratado ganhou participação e atingiu 55%**, ocupando assim espaço sobre o anidro.
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 8,0%**, caindo 5,2 p.p.. O movimento ocorreu principalmente por causa da energia (-4,3 p.p.), **ativos biológicos (-2,0 p.p.) e outros (-2,2 p.p.)**

# DESTAQUES FINANCEIROS

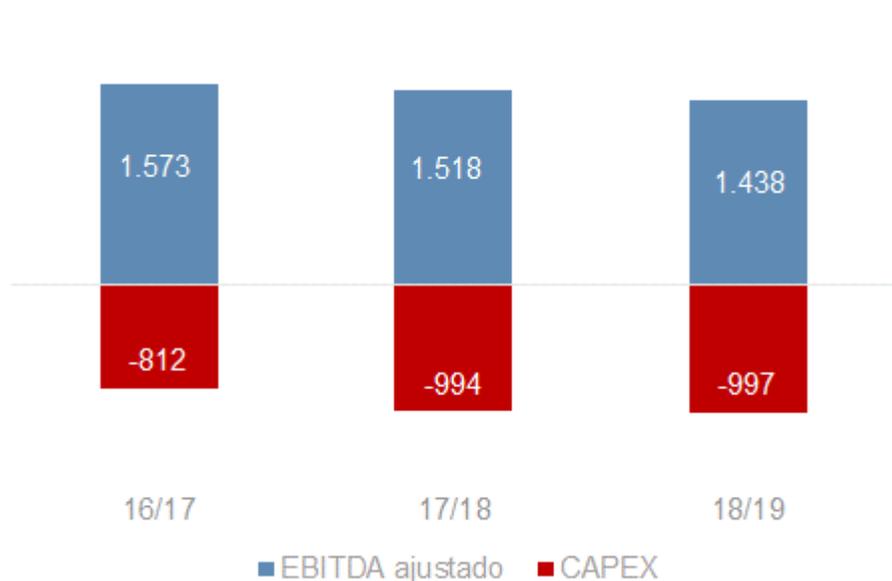
EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), caiu para ~R\$ 1.438 milhões ou 2,2 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura **são contabilizados como CAPEX** e impactam posteriormente o resultado via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 441 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 1.562 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 12.495 milhões).
- **Alavancagem líquida:** atingiu 7,2x o EBITDA ajustado e ficou em seu maior nível no período analisado.

# RESULTADOS - CONSOLIDADO

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	4.427	4.243	-4%	4.277	0,8%
Valor justo dos ativos biológicos	125	9	-93%	-	-100%
Custo dos produtos vendidos	(4.155)	(3.690)	-11,2%	(3.935)	6,7%
<b>Lucro bruto</b>	<b>397</b>	<b>562</b>	<b>41,4%</b>	<b>342</b>	<b>-39,2%</b>
em % da receita líquida	9,0%	13,2%		8,0%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(396)</b>	<b>(430)</b>	<b>8,5%</b>	<b>(396)</b>	<b>-7,8%</b>
em % da receita líquida	-8,9%	-10,1%		-9,3%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>1</b>	<b>132</b>	<b>10799,9%</b>	<b>(55)</b>	<b>-141,3%</b>
em % da receita líquida	0,0%	3,1%		-1,3%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(1.607)</b>	<b>(1.429)</b>	<b>-11,1%</b>	<b>(1.562)</b>	<b>9,3%</b>
em % da receita líquida	-36,3%	-33,7%		-36,5%	
IR corrente e diferido	(42)	1.605	-3953,9%	(48)	-103,0%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(1.648)</b>	<b>308</b>	<b>-118,7%</b>	<b>(1.664)</b>	<b>-639,8%</b>
em % da receita líquida	-37,2%	7,3%		-38,9%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.573</b>	<b>1.518</b>	<b>-3,5%</b>	<b>1.438</b>	<b>-5,3%</b>
em % da receita líquida	35,5%	35,8%		33,6%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(2.577)	(2.305)	-10,6%	(2.443)	6,0%
CPV non-cash	(1.572)	(1.385)	-11,9%	(1.492)	7,7%

- No ano-safra de 18/19, a receita líquida da companhia atingiu **R\$ 4,3 bilhões**, representando uma **expansão anual de 0,8%**.
- O CPV da empresa aumentou 6,7%, sendo que o **CPV non-cash aumentou 7,7%** enquanto o **CPV cash aumentou 6,0%**.
- Esses fatores causaram **piora de 5,2 p.p. de margem bruta** da companhia, que atingiu 8,0%.
- As despesas totais de 18/19 reduziram em 7,8%.
- O **resultado financeiro** da companhia piorou 9,3%. A piora se deve principalmente as maiores despesas **de juros com contratos financeiros, variação cambial e monetária**.
- A **conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 1,7 bilhão ou -38,9% da receita líquida**.
- Destaca-se que em 17/18 a **Recuperanda realizou uma cessão de passivo fiscal de R\$ 1,6 bilhão para a Não Recuperanda Odebrecht S.A.**, o que percebe-se pelo resultado líquido excepcionalmente positivo da safra 17/18.
- Já o **EBITDA ajustado** pelos efeitos **non-cash** atingiu **33,6%, menos 2,2 p.p** em relação ao ano anterior.

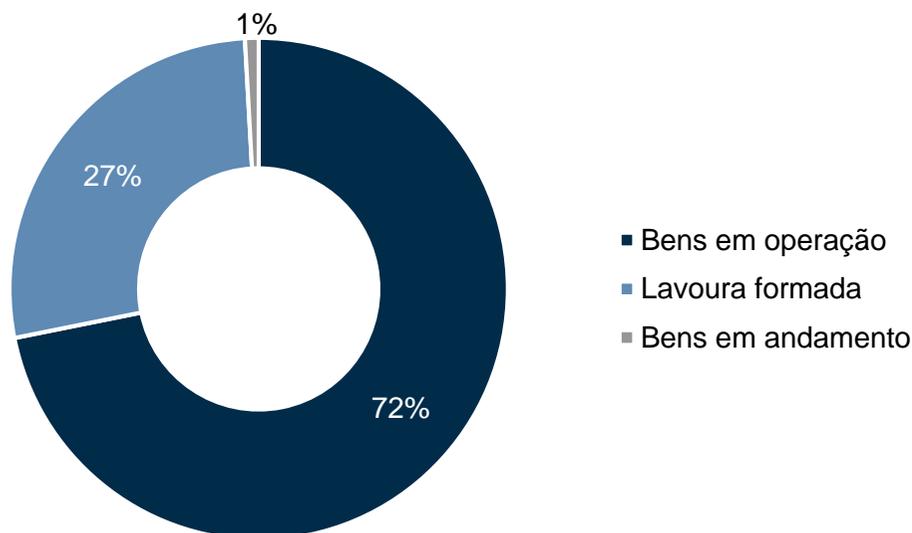
# RESULTADOS - CONTROLADORA

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	-	-	0%	-	0%
Valor justo dos ativos biológicos	-	-	0%	-	0%
Custo dos produtos vendidos	-	-	0,0%	-	0,0%
<b>Lucro bruto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(32)</b>	<b>(36)</b>	<b>13,0%</b>	<b>(40)</b>	<b>9,9%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>(32)</b>	<b>(36)</b>	<b>13,0%</b>	<b>(40)</b>	<b>9,9%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(1.612)</b>	<b>134</b>	<b>-108,3%</b>	<b>(1.625)</b>	<b>-1310,0%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
IR corrente e diferido	-	196	0,0%	(46)	-123,5%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(1.644)</b>	<b>294</b>	<b>-117,9%</b>	<b>(1.710)</b>	<b>-681,7%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>(32)</b>	<b>(36)</b>	<b>13,0%</b>	<b>(40)</b>	<b>9,9%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
	-93,8%				
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	-	-	0,0%	-	0,0%
CPV non-cash	-	-	0,0%	-	0,0%

- A holding não apresentou valores em **receita líquida** e **CPV** nas safras analisadas.
- **As despesas totais** variaram entre **R\$ 32** e **R\$ 40 milhões no período.**
- As principais variações foram registradas **no resultado financeiro líquido**, por conta dos valores em **resultado de equivalência patrimonial** referente aos investimentos nas demais **Recuperandas.**
- Como não houve reconhecimento de custo, **os EBITDAs ajustados** são os próprios **resultados operacionais** no período.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



- A **Atvos Agroindustrial S.A** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 7,7bi** para a safra 18/19.
- **Bens em operação: total de R\$ 5,5bi.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.
- **Lavoura formada: total de R\$ 2,1bi.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.
- Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

R\$ MM

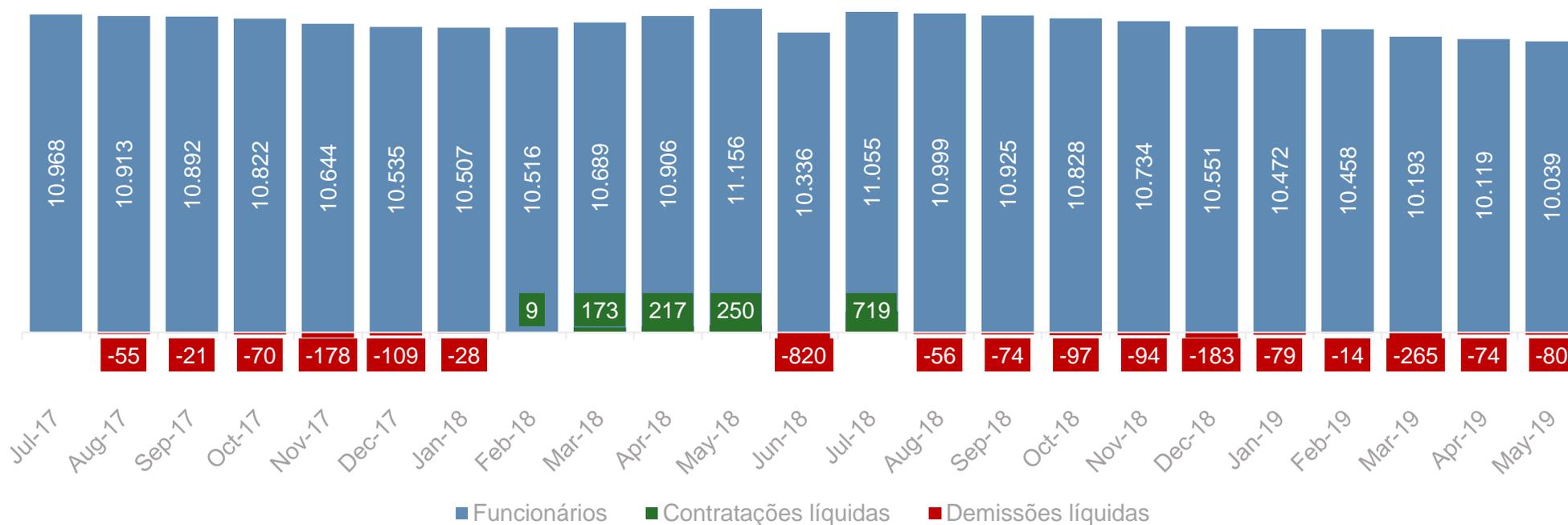
Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>14.860</b>	<b>(7.131)</b>	<b>-48%</b>	<b>7.728</b>
Máquinas E Equipamentos Industriais	4.848	(1.625)	-34%	3.223
Planta Portadora Formada	5.878	(3.860)	-66%	2.017
Edifícios E Instalações	1.310	(229)	-17%	1.082
Benfeitorias	758	(184)	-24%	574
Máquinas E Equipamentos Agrícolas	844	(492)	-58%	352
Benfeitorias Propriedades De Terceiros	275	(124)	-45%	151
Avm-Planta Portadora Formada	500	(411)	-82%	89
Terras	77	-	0%	77
Outros	372	(208)	-56%	164

# ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# FUNCIONÁRIOS

## Evolução mensal do número de funcionários

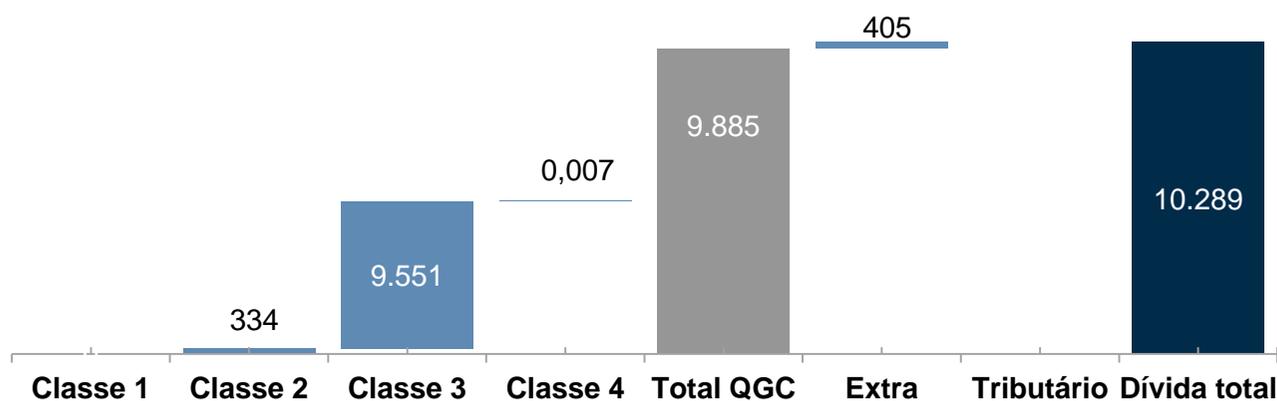


- A Atvos Participações S.A. em conjunto com suas empresas controladas, **possuía um total de 10.039 funcionários diretos (maio/19).**

# ENDIVIDAMENTO

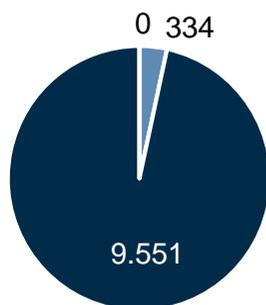
O total da dívida concursal é de **~R\$ 9,9bi** divididos entre **35 credores**.

Endividamento total (\*R\$ MM):



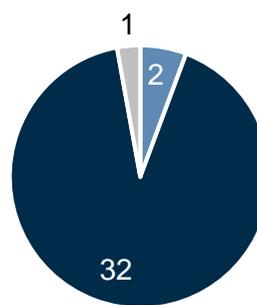
\* PTAX de venda do dia 28 de maio de 2019

Endividamento concursal (R\$ MM):



■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



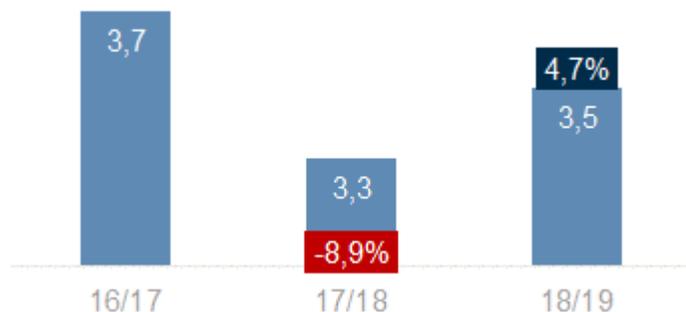
■ II ■ III ■ IV

- A Recuperanda é a única que detém dívida concursal em dólar, no montante de **~R\$ 1,1bi** (PTAX de venda do dia 28 de maio de 2019), ou **US\$ 283,7MM**.
- Os principais créditos provêm de contratos financeiros onde a Recuperanda é **avalista**, **~R\$8bi**.
- A Recuperanda deve **~R\$ 9,3MM** para empresas **Não Recuperandas do grupo Odebrecht**.
- Há um passivo extraconcursal de **~R\$ 405MM** para um fornecedor e um banco.
- A Recuperanda **não tem** nenhuma dívida fiscal.

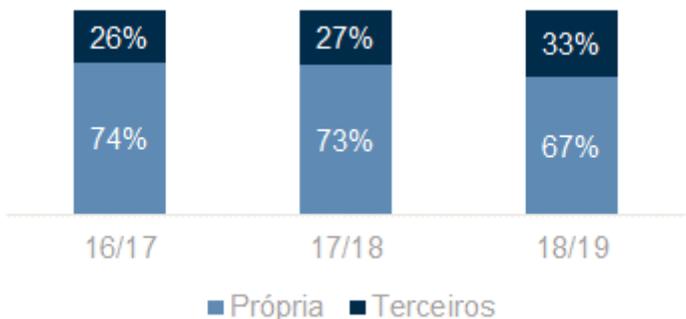
# INDICADORES OPERACIONAIS

A produção total de açúcar cresceu 4,7% na safra atual.

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

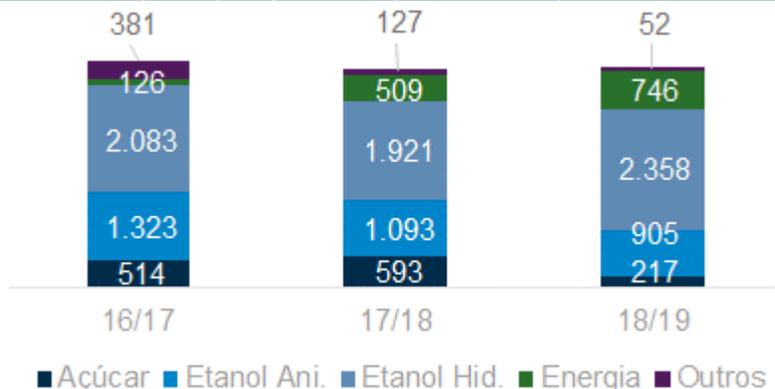


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>28,3</b>	<b>25,8</b>	<b>-8,8%</b>	<b>26,7</b>	<b>3,2%</b>
Própria	20,9	18,9	-9,3%	17,9	-5,5%
Terceiros	7,4	6,9	-7,5%	8,8	27,3%
(%) próprio	74%	73%	-0,5%	67%	-8,5%
(%) terceiros	26%	27%	1,5%	33%	23,3%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>406,1</b>	<b>388,4</b>	<b>-4,3%</b>	<b>404,6</b>	<b>4,2%</b>
Própria	303,5	294,7	-2,9%	271,7	-7,8%
Terceiros	102,5	87,9	-14,2%	132,9	51,2%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>70,5</b>	<b>67,7</b>	<b>-3,9%</b>	<b>65,3</b>	<b>-3,7%</b>
Própria	69,5	65,3	-6,1%	65,3	-0,1%
Terceiros	73,8	76,7	3,9%	65,2	-14,9%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>129,5</b>	<b>129,4</b>	<b>-0,1%</b>	<b>131,2</b>	<b>1,4%</b>
Própria	128,6	128,4	-0,1%	129,7	1,0%
Terceiros	129,2	132,3	2,4%	134,1	1,3%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>3,7</b>	<b>3,3</b>	<b>-8,9%</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7%</b>
Própria	2,7	2,4	-9,4%	2,3	-4,5%
Terceiros	1,0	0,9	-5,2%	1,2	29,0%

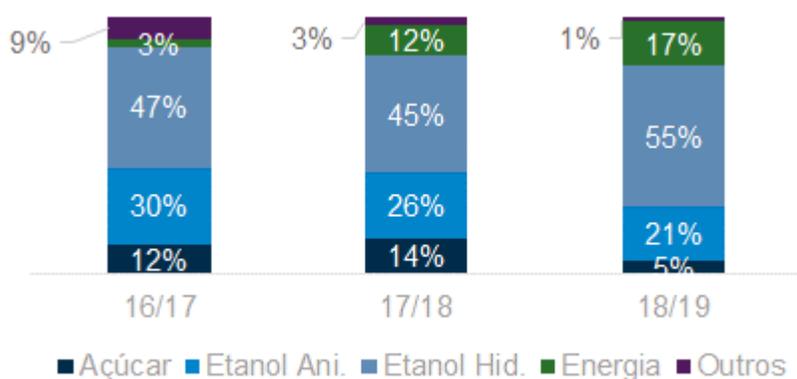
- **Moagem:** apresentou **crescimento de 3,2%** em 18/19. Ainda assim, devido à queda de 8,8% em 17/18, o **volume total não foi recuperado**.
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou expansão na última safra, atingindo seu **maior nível nos últimos 3 anos**.
- **Mix de moagem:** O percentual de terceiros atingiu 33% e está em seu **maior nível nos últimos 3 anos**.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** destacam-se as sucessivas quedas de produtividade ocorridas nos últimos **3 anos**.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

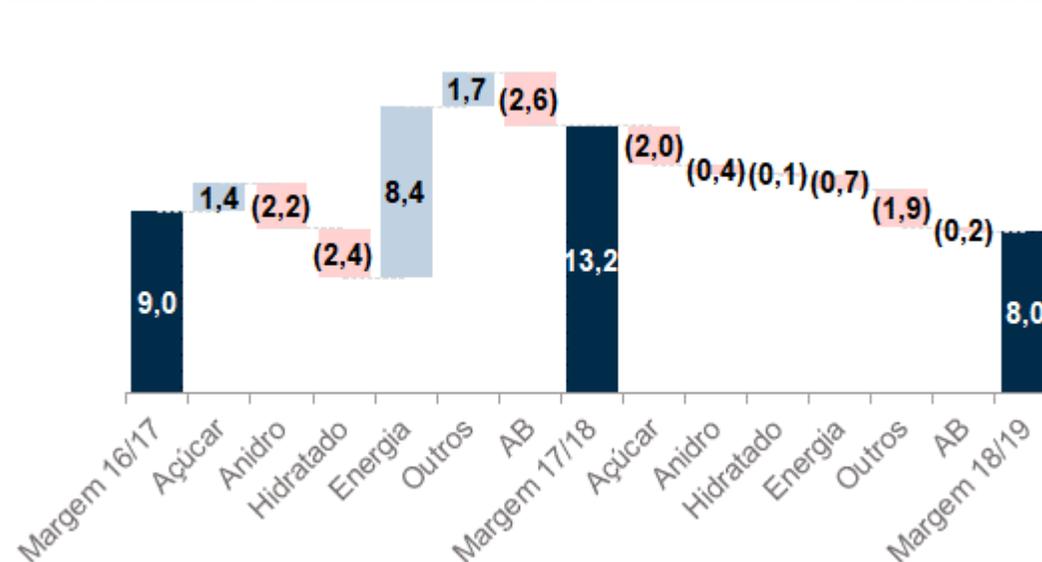


Participação % de produtos na receita líquida



Margem bruta %	16/17	17/18	18/19
Açúcar	10,0%	18,3%	11,8%
Etanol Ani.	19,0%	13,4%	14,3%
Etanol Hid.	6,6%	1,6%	1,2%
Energia	-93,9%	47,9%	28,9%
Outros	-12,9%	18,2%	-110,9%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

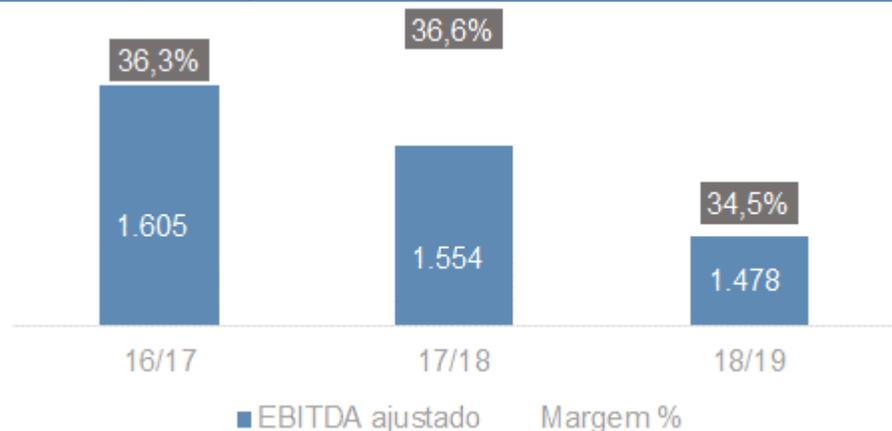
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



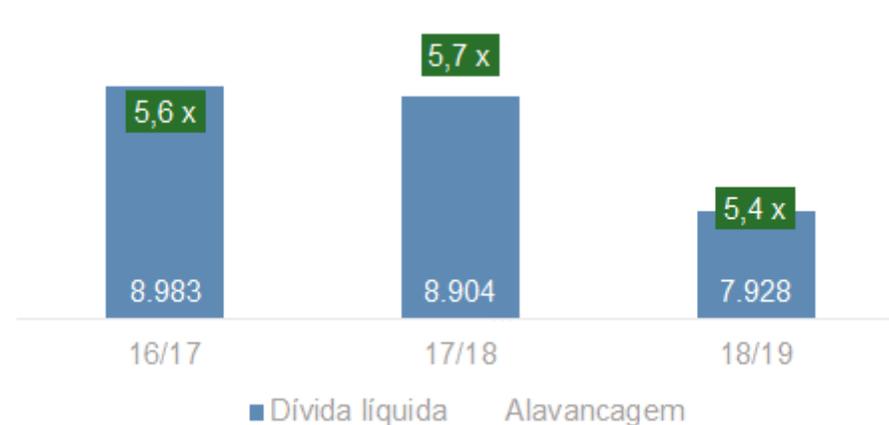
- **Receita líquida:** apresentou **crescimento de 0,8%** no último ano e atingiu ~R\$ 4.277 milhões. Essa expansão é explicada principalmente pela **menor venda de etanol anidro e açúcar.**
- **Participação na receita líquida:** o etanol **hidratado ganhou participação e atingiu 55%**, ocupando assim espaço sobre o anidro.
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 8,0%**, caindo 5,2 p.p.. O movimento ocorreu principalmente por causa da **energia (-4,3 p.p.)**, **ativos biológicos (-2,0 p.p.)** e **outros (-2,2 p.p.)**

# DESTAQUES FINANCEIROS

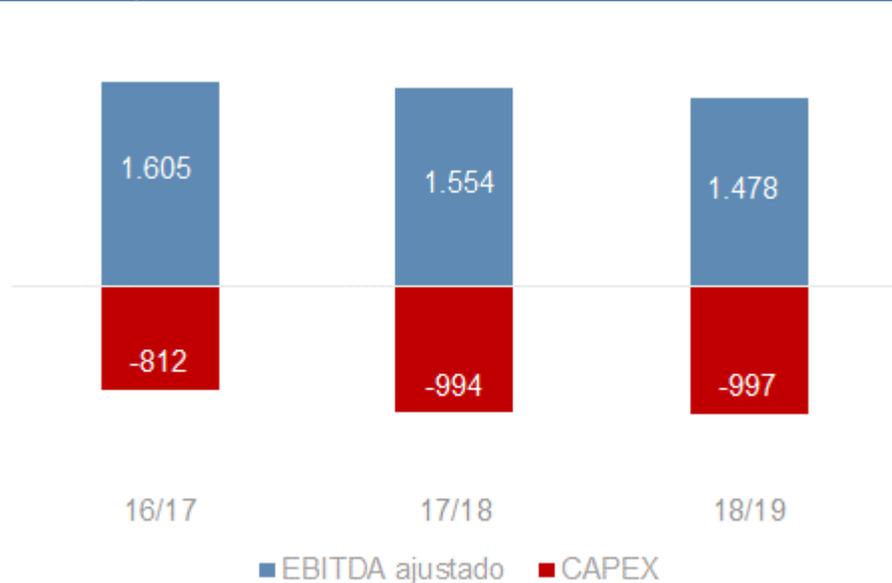
## EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



## Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



## EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), caiu para ~R\$ 1.478 milhões ou 2,1 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 481 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 1.239 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 10.289 milhões).
- **Alavancagem líquida:** atingiu 5,4x do EBITDA ajustado e ficou em seu menor nível no período analisado.

# RESULTADOS - CONSOLIDADO: ATVOS AGROINDUSTRIAL PARTICIPAÇÕES S.A.

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	4.427	4.243	-4,2%	4.277	0,8%
Valor justo dos ativos biológicos	125	9	-92,7%	-	-100,0%
Custo dos produtos vendidos	(4.155)	(3.690)	-11,2%	(3.935)	6,7%
<b>Lucro bruto</b>	<b>397</b>	<b>562</b>	<b>41,4%</b>	<b>342</b>	<b>-39,2%</b>
em % da receita líquida	9,0%	13,2%		8,0%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(364)</b>	<b>(394)</b>	<b>8,1%</b>	<b>(357)</b>	<b>-9,4%</b>
em % da receita líquida	-8,2%	-9,3%		-8,3%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>33</b>	<b>168</b>	<b>407,1%</b>	<b>(15)</b>	<b>-108,8%</b>
em % da receita líquida	0,8%	4,0%		-0,3%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(1.384)</b>	<b>(1.084)</b>	<b>-21,7%</b>	<b>(1.239)</b>	<b>14,3%</b>
em % da receita líquida	-31,3%	-25,5%		-29,0%	
IR corrente e diferido	(41)	1.409	-3550,4%	(48)	-103,4%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(1.391)</b>	<b>494</b>	<b>-135%</b>	<b>(1.302)</b>	<b>-364%</b>
em % da receita líquida	-31,4%	11,6%		-30,4%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>1.605</b>	<b>1.554</b>	<b>-3,2%</b>	<b>1.478</b>	<b>-4,9%</b>
em % da receita líquida	36,3%	36,6%		34,5%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(2.583)	(2.305)	-10,8%	(2.443)	6,0%
CPV non-cash	(1.572)	(1.385)	-11,9%	(1.492)	7,7%

- Na safra 18/19, a receita líquida da companhia **atingiu R\$ 4,3 bilhões**, ou seja, uma **expansão anual de 0,8%**.
- O CPV da empresa aumentou 6,7%, sendo que o **CPV non-cash aumentou 7,7%** enquanto o **CPV cash aumentou 6%**.
- Esses fatores causaram **piora de 5,2 p.p. de margem bruta** da companhia, que atingiu 8,0%.
- As despesas totais da safra 18/19 reduziram em 9,4%.
- O **resultado financeiro** da companhia piorou 14,3%. A piora se deve principalmente às maiores despesas **de juros com contratos financeiros, variação cambial e monetária**.
- **A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 1,3 bilhão ou -30,4% da receita líquida**.
- Destaca-se que em 17/18 a **Recuperanda realizou uma cessão de passivo fiscal de R\$ 1,4bilhão para a Não Recuperanda Odebrecht S.A**, o que percebe-se pelo resultado líquido positivo da safra 17/18.
- Já o **EBITDA ajustado pelos efeitos non-cash** atingiu **34,5%**, perdendo assim **2,2 p.p** em relação ao ano anterior.

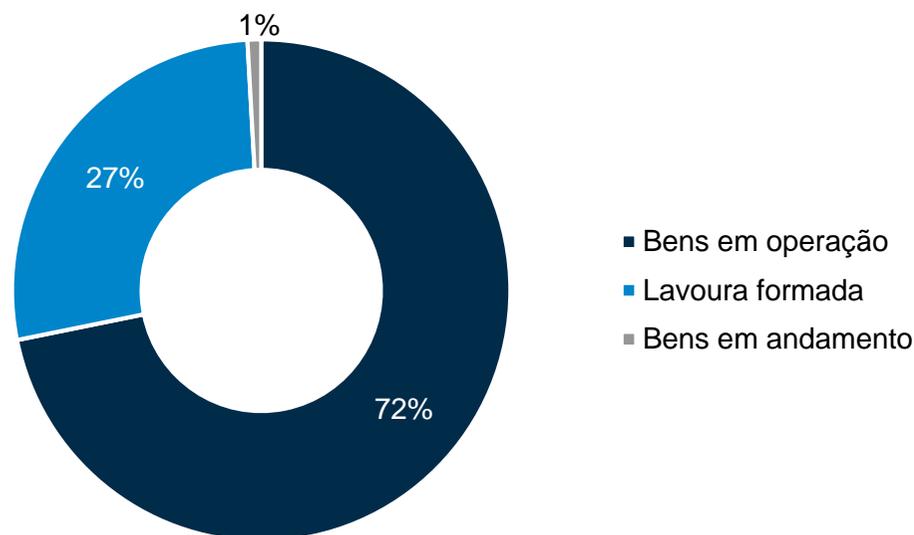
# RESULTADOS CONTROLADORA

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	1	512	55185,3%	199	-61,2%
Valor justo dos ativos biológicos	-	-	0,0%	-	0,0%
Custo dos produtos vendidos	-	(462)	0,0%	(172)	-62,8%
<b>Lucro bruto</b>	<b>1</b>	<b>50</b>	<b>5322,4%</b>	<b>27</b>	<b>-46,5%</b>
em % da receita líquida	100,0%	9,8%		13,5%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(15)</b>	<b>(30)</b>	<b>99,9%</b>	<b>(31)</b>	<b>4,5%</b>
em % da receita líquida	-1622,0%	-5,9%		-15,8%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>(14)</b>	<b>20</b>	<b>-243,2%</b>	<b>(5)</b>	<b>-122,4%</b>
em % da receita líquida	-1522,0%	3,9%		-2,3%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(1.375)</b>	<b>452</b>	<b>-132,9%</b>	<b>(1.295)</b>	<b>-386,3%</b>
em % da receita líquida	-148459,0%	88,3%		-651,9%	
IR corrente e diferido	0	7	2096,5%	(2)	-130,7%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(1.389)</b>	<b>479</b>	<b>-135%</b>	<b>(1.302)</b>	<b>-372%</b>
em % da receita líquida	-149946,9%	93,6%		-655,2%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>(14)</b>	<b>20</b>	<b>-243,2%</b>	<b>(5)</b>	<b>-122,4%</b>
em % da receita líquida	-1522,0%	3,9%		-2,3%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	-	(462)	0,0%	(172)	-62,8%
CPV non-cash	-	-	0,0%	-	0,0%

- A sub holding apresentou valores em **receita líquida e custo do produto vendido** nas safras 17/18 e 18/19.
- A variação de **R\$ 15 MM** na conta **despesas totais** no período 16/17 a 17/18 deve-se ao **aumento** em **despesas gerais e administrativas**.
- As principais variações foram registradas **no resultado financeiro líquido**, por conta dos valores em **resultado de equivalência patrimonial** referente aos investimentos nas demais **Recuperandas** menos na Atvos Agroindustrial S.A.
- Apesar de ocorrer reconhecimento de custo nas safras 17/18 e 18/19, **nenhum desses valores foram** considerados como **conta não caixa**, assim, **os EBITDAs ajustados** são os próprios **resultados operacionais** no período.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



O imobilizado bruto da **Atvos Agroindustrial Participações S.A.** está consolidado na **Atvos Agroindustrial S.A.**

Basicamente, a diferença entre o Imobilizado da **Atvos Agroindustrial S.A.** e da **Atvos Agroindustrial Participações S.A.** concentra-se na conta **Benfeitorias Propriedades De Terceiros** e na conta **Outros**.

Na conta **Outros** temos: **móveis e utensílios** e **maquinas e equipamentos de informática**.

R\$ MM

Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>14.845</b>	<b>(7.125)</b>	<b>-48%</b>	<b>7.720</b>
Máquinas E Equipamentos Industriais	4.848	(1.625)	-34%	3.223
Planta Portadora Formada	5.878	(3.860)	-66%	2.017
Edifícios E Instalações	1.310	(229)	-17%	1.082
Benfeitorias	758	(184)	-24%	574
Máquinas E Equipamentos Agrícolas	844	(492)	-58%	352
Benfeitorias Propriedades De Terceiros	266	(121)	-45%	145
Avm-Planta Portadora Formada	500	(411)	-82%	89
Terras	77	-	0%	77
Outros	366	(204)	-56%	162

# BRENCO COMPANHIA BRASILEIRA DE ENERGIA RENOVÁVEL S.A

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# BRENCO – Unidade Água Emendada

UAE



Constituída em 15 de Fevereiro de 2006.



Produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura.



Cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de etanol e derivados.



Atua na geração e comercialização de excedentes de energia elétrica.



Área de 35.600 ha e capacidade instalada de 3.8 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.



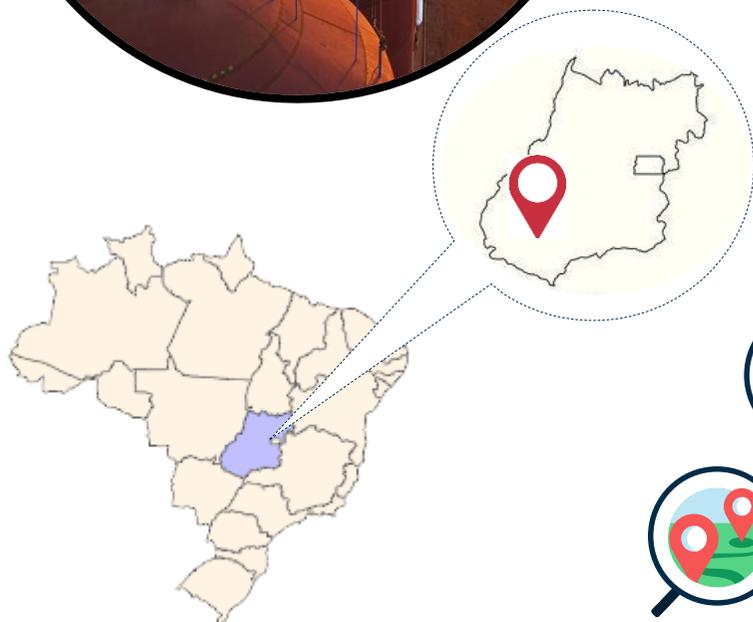
Capex Manutenção de R\$ 1.6k/ha e Produtividade de 83.3 ton/ha; taxa de ocupação de 56%.



Localizada em Perolândia – GO.

# BRENCO – Unidade Morro Vermelho

UMV



Constituída em 15 de Fevereiro de 2006.



Produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura.



Cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de etanol e derivados.



Atua na geração e comercialização de excedentes de energia elétrica.



Área de 62.400 ha e capacidade instalada de 3.8 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.



Capex Manutenção de R\$ 1.4k/ha e Produtividade de 62.4 ton/ha; taxa de ocupação de 81%.



Localizada em Mineiros – GO.

# BRENCO – Unidade Alta Taquari

UAT



Constituída em 15 de Fevereiro de 2006.



Produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura.



Cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de etanol e derivados.



Atua na geração e comercialização de excedentes de energia elétrica.



Área de 54.100 ha e capacidade instalada de 3.8 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.



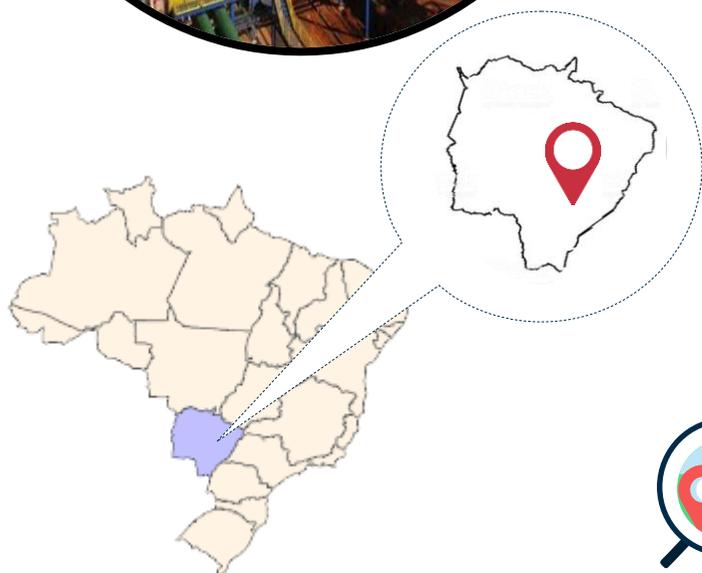
Capex Manutenção de R\$ 1.4k/ha e Produtividade de 74.9 ton/ha; taxa de ocupação de 78%.



Localizada em Alta Taquari – MT.

# BRENCO – Unidade Costa Rica

UCR



*Constituída em 15 de Fevereiro de 2006.*



*Produção, importação, exportação e comercialização de produtos de agricultura.*



*Cultura, industrialização e comercialização de cana-de-açúcar para produção de etanol e derivados.*



*Atua na geração e comercialização de excedentes de energia elétrica.*



*Área de 54.900 ha e capacidade instalada de 3.8 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.*



*Capex Manutenção de R\$ 1.4k/ha e Produtividade de 73.0 ton/ha; taxa de ocupação de 89%.*



*Localizada em Costa Rica – MS.*

# FUNCIONÁRIOS

## Evolução mensal do número de funcionários

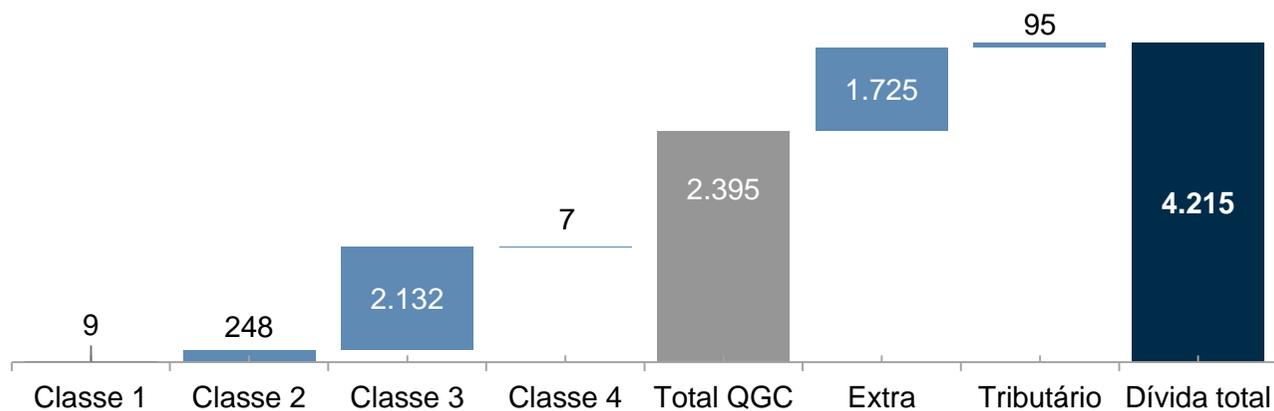


- A Brengo possuía um total de 4.018 funcionários diretos (maio/19).

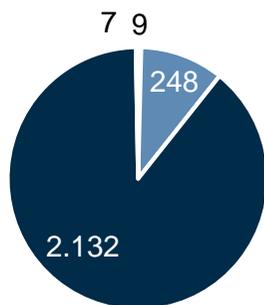
# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 2,4bi divididos entre 939 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

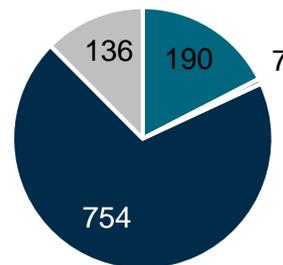


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



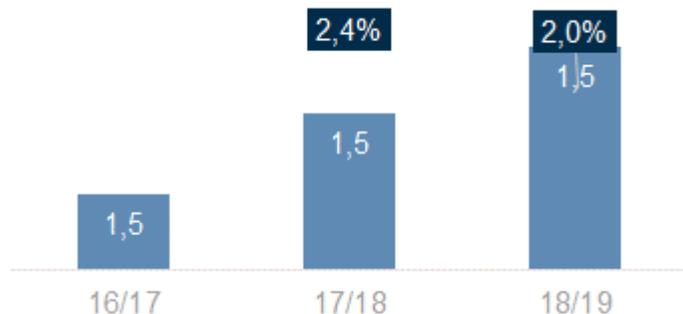
■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa ~89% do valor da dívida concursal.
- Em quantidade de credores, a **classe III** representa ~65%, a **classe I** ~20% e a **classe IV** ~14%.
- A Recuperanda deve um montante de ~R\$ 321,9MM para empresas **Não Recuperandas do grupo Odebrecht**.
- Há um passivo extraconcursal de ~R\$ 1,7bi junto a instituições financeiras.
- A Recuperanda tem uma dívida fiscal no valor de ~R\$ 95MM, com municípios e estados da região centro-oeste do Brasil.

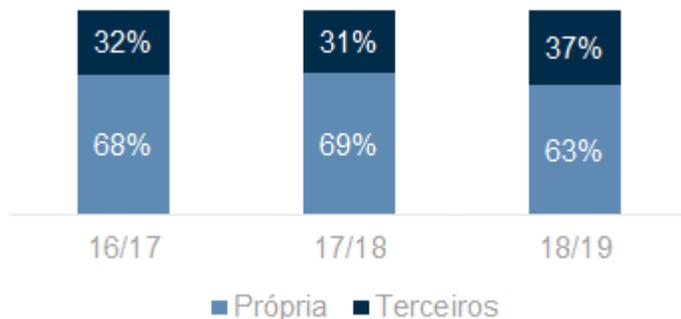
# INDICADORES OPERACIONAIS

A produção total de açúcar cresceu 2,0% na safra atual

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

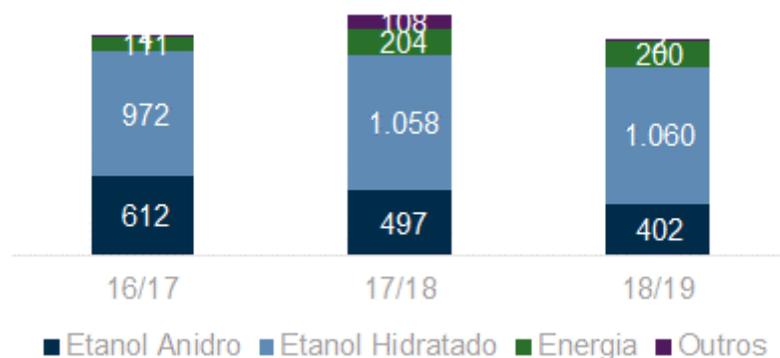


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>10,9</b>	<b>10,8</b>	<b>-0,7%</b>	<b>11,1</b>	<b>2,9%</b>
Própria	7,4	7,4	0,1%	7,0	-5,5%
Terceiros	3,4	3,4	-2,5%	4,1	21,6%
(%) próprio	68%	69%	0,8%	63%	-8,2%
(%) terceiros	32%	31%	-1,8%	37%	18,1%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>154,8</b>	<b>145,3</b>	<b>-6,1%</b>	<b>151,2</b>	<b>4,1%</b>
Própria	107,4	103,5	-3,7%	95,1	-8,1%
Terceiros	47,4	42,5	-10,2%	56,1	31,9%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>70,2</b>	<b>73,7</b>	<b>5,0%</b>	<b>72,0</b>	<b>-2,3%</b>
Própria	68,7	71,1	3,5%	71,7	0,8%
Terceiros	74,3	80,5	8,3%	72,9	-9,4%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>133,9</b>	<b>138,1</b>	<b>3,2%</b>	<b>136,9</b>	<b>-0,9%</b>
Própria	133,1	137,0	2,9%	135,0	-1,4%
Terceiros	135,6	140,7	3,8%	139,8	-0,7%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0%</b>
Própria	1,0	1,0	3,0%	0,9	-6,9%
Terceiros	0,5	0,5	1,2%	0,6	20,8%

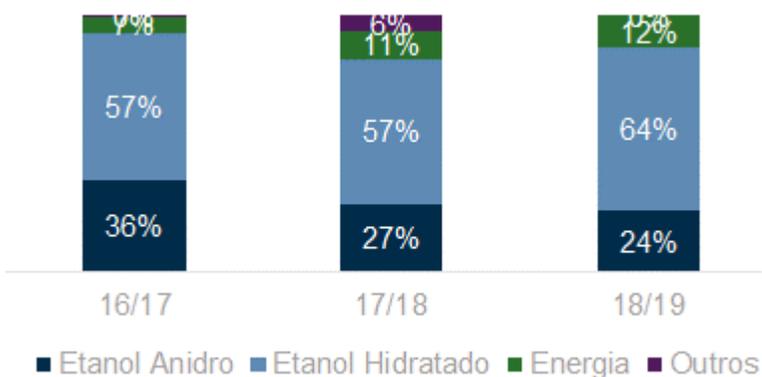
- **Moagem:** apresentou crescimento de 2,9% na safra 18/19.
- **Mix de moagem:** o percentual de moagem **de terceiros** atingiu 37% e está no **nível mais elevado dos últimos 3 anos**.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** A safra 18/19 sofreu retração de 2,3%.
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou retração de 0,9% na última safra.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

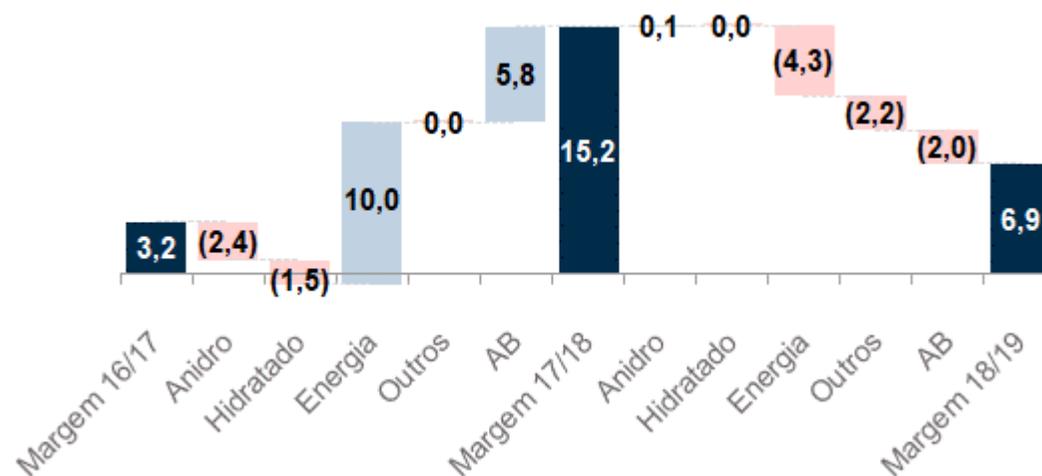


Participação % de produtos na receita líquida



	16/17	17/18	18/19
<b>Margem bruta %</b>	<b>3,2%</b>	<b>15,2%</b>	<b>6,9%</b>
Etanol Anidro	17,8%	15,2%	17,2%
Etanol Hidratado	8,6%	6,1%	5,3%
Energia	-64,0%	53,3%	12,7%
Outros	-20,2%	-0,9%	-1513,7%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

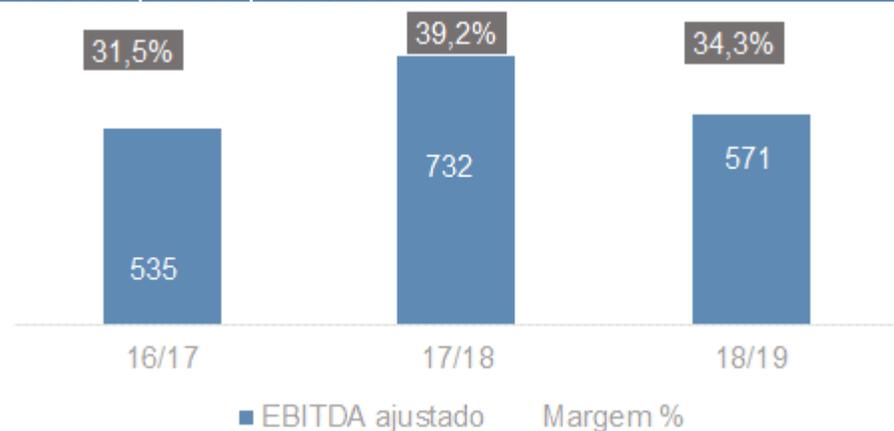
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



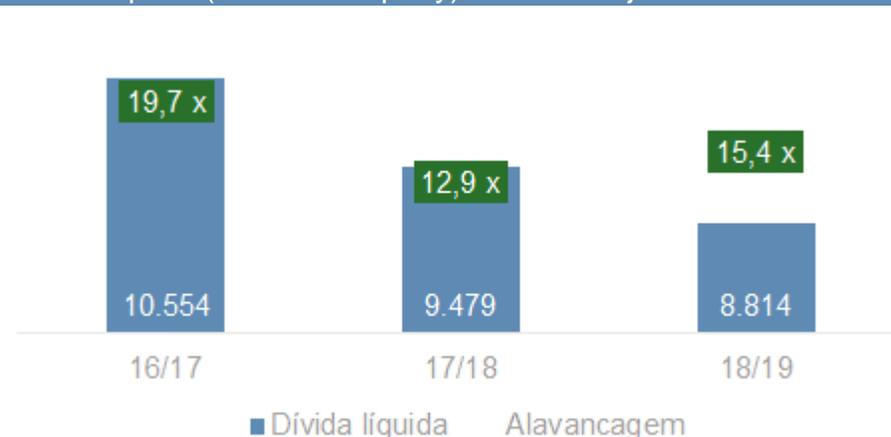
- **Receita líquida:** apresentou **crescimento de 10,9% no último ano e atingiu ~R\$ 1.665 milhões**. Essa expansão é explicada principalmente pela **menor venda de etanol hidratado e subprodutos**.
- **Participação na receita líquida:** o etanol **hidratado ganhou participação e atingiu 64%**, ocupando assim espaço sobre o anidro.
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 6,9%, caindo 8,3 p.p.** O movimento ocorreu principalmente por causa da energia (-4,3 p.p.), **ativos biológicos (-2,0 p.p.) e outros (-2,2 p.p.)**

# DESTAQUES FINANCEIROS

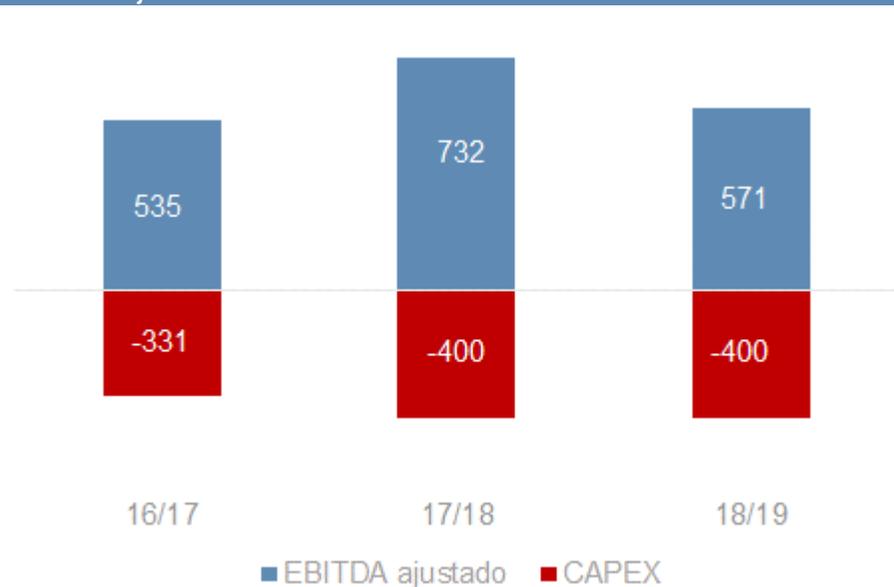
EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), caiu para ~R\$ 571 milhões ou 4,9 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 171 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 537 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 4.215 milhões).
- **Alavancagem líquida:** atingiu 15,4x do EBITDA ajustado.

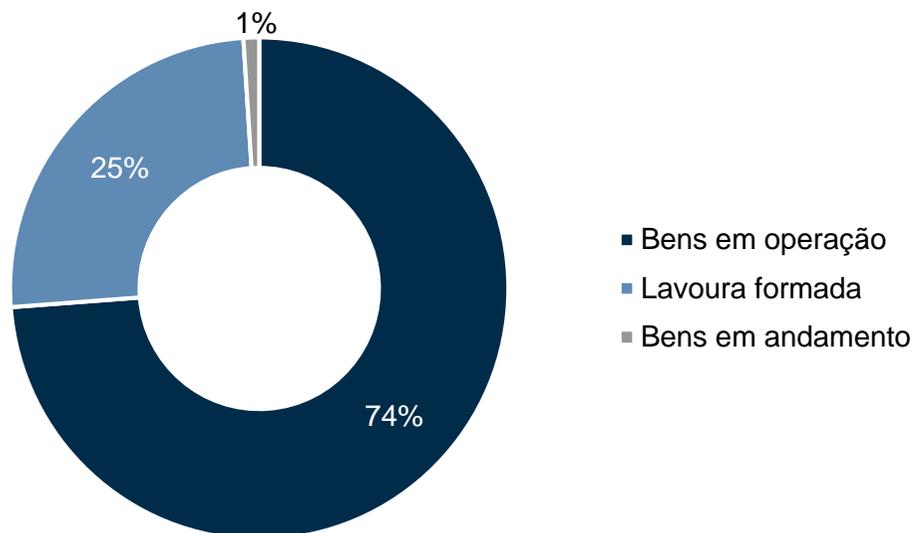
# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	1.699	1.867	9,9%	1.665	-10,9%
Valor justo dos ativos biológicos	(66)	37	-157%	-	-100,0%
Custo dos produtos vendidos	(1.578)	(1.620)	2,7%	(1.550)	-4,3%
<b>Lucro bruto</b>	<b>55</b>	<b>285</b>	<b>415,9%</b>	<b>114</b>	<b>-59,9%</b>
em % da receita líquida	3,2%	15,2%		6,9%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(146)</b>	<b>(140)</b>	<b>-4,1%</b>	<b>(131)</b>	<b>-6,2%</b>
em % da receita líquida	-8,6%	-7,5%		-7,9%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>(91)</b>	<b>144</b>	<b>-258,4%</b>	<b>(17)</b>	<b>-112,0%</b>
em % da receita líquida	-5,4%	7,7%		-1,0%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(486)</b>	<b>(470)</b>	<b>-3,4%</b>	<b>(537)</b>	<b>14,2%</b>
em % da receita líquida	-28,6%	-25,2%		-32,2%	
IR corrente e diferido	-	891	0,0%	(10)	-101,1%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(577)</b>	<b>565</b>	<b>-197,9%</b>	<b>(564)</b>	<b>-199,7%</b>
em % da receita líquida	-34,0%	30,3%		-33,9%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>535</b>	<b>732</b>	<b>36,8%</b>	<b>571</b>	<b>-22,0%</b>
em % da receita líquida	31,5%	39,2%		34,3%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(950)	(1.032)	8,7%	(962)	-6,8%
CPV non-cash	(626)	(588)	-6,1%	(588)	0,1%

- Na safra 18/19, a receita líquida da companhia **atingiu R\$ 1,7 bilhão**, representando uma **retração anual de 10,9%**.
- O CPV reduziu 4,3%, sendo que o **CPV non-cash aumentou 0,1%** enquanto o **CPV cash retraiu 6,8%**.
- Esses fatores causaram **piora de 8,3 p.p. na margem bruta** da companhia, que atingiu 6,9%.
- As despesas totais de 18/19 reduziram em 6,2%.
- O **resultado financeiro** da companhia piorou 14,2%. A piora se deve principalmente à maiores despesas com **juros moratórios, juros de repasse de caixa e variação cambial**.
- **A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 564 milhões ou -33,9% da receita líquida**.
- Destaca-se que em 17/18 a **Recuperanda** realizou uma **cessão de passivo fiscal de R\$ 891 milhões para a Não Recuperanda Odebrecht S.A**, tendo em vista o resultado líquido excepcionalmente positivo da safra 17/18.
- Já o **EBITDA ajustado pelos efeitos non-cash** atingiu **34,3%**, perdendo assim **4,9 p.p** em relação ao ano anterior.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



A **Brenco** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 3,6bi** na safra 18/19.

**Bens em operação: total de R\$ 2,7bi.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.

**Lavoura formada: total de R\$ 922 milhões.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.

Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>6.951</b>	<b>(3.286)</b>	<b>-47%</b>	<b>3.665</b>
Máquinas E Equipamentos Industriais	2.378	(777)	-33%	1.601
Planta Portadora Formada	2.511	(1.634)	-65%	877
Edifícios E Instalações	842	(170)	-20%	672
Máquinas E Equipamentos Agrícolas	383	(248)	-65%	135
Benfeitorias	132	(30)	-23%	102
Benfeitorias Propriedades De Terceiros	188	(100)	-53%	89
Terras	71	-	0%	71
Avm-Planta Portadora Formada	268	(223)	-83%	45
Outros	177	(105)	-59%	72

R\$ MM

# AGRO ENERGIA SANTA LUZIA S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# Usina Santa Luzia S.A. (“USL”)

USL



Constituída em 18 de Junho de 2007.



Pertencente e controlada integralmente pelo Grupo Atvos Participações.



Exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana de açúcar, etanol e seus subprodutos.



Produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica.



Área de 82.500 ha e capacidade instalada de 6.0 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.



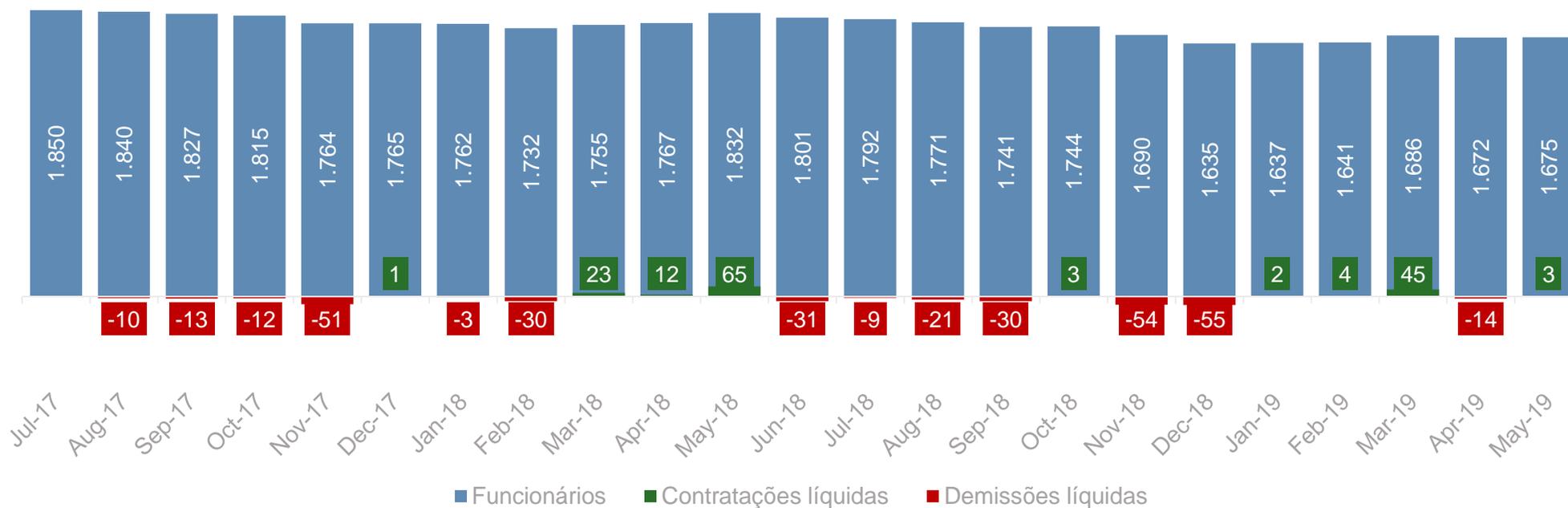
Capex Manutenção de R\$ 1.6k/ha e Produtividade de 63.3 ton/ha; taxa de ocupação de 88%.



Localizada em Nova Alvorada do Sul – MS.

# FUNCIONÁRIOS

## Evolução mensal do número de funcionários

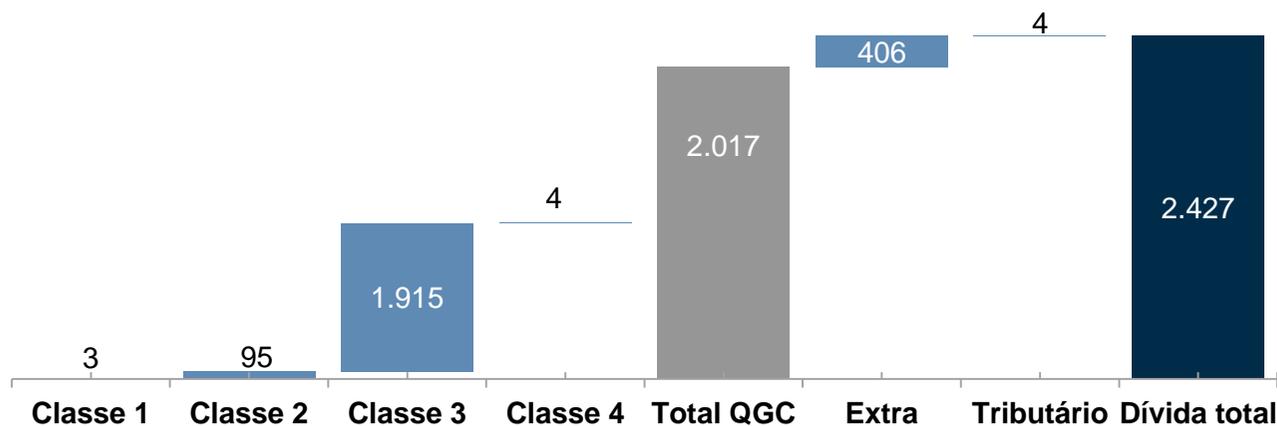


- A Santa Luzia **possuía um total de 1.675 funcionários diretos (maio/19).**

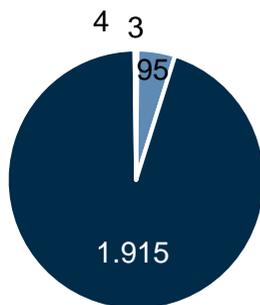
# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 2bi divididos entre 468 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

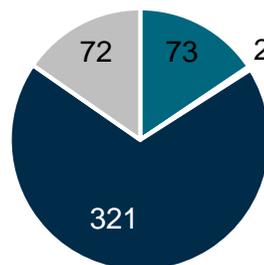


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



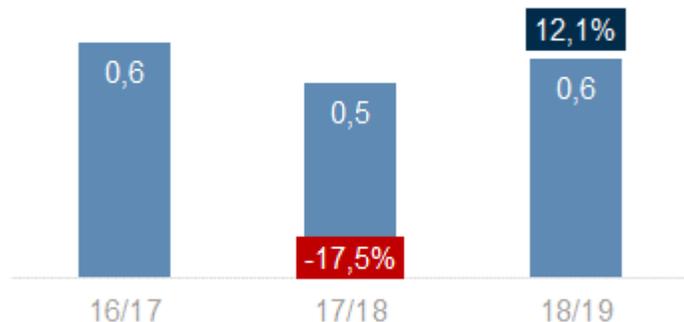
■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa **~95%** do valor da dívida concursal.
- A Recuperanda deve um montante de **~R\$ 14,3mil** para empresas **Não Recuperadas do grupo Odebrecht**.
- **~R\$ 1,5bi** do passivo concursal é oriundo de contratos financeiros firmados com duas instituições financeiras onde a Recuperanda é **avalista**.
- Há um passivo extraconcursal de **~R\$ 406MM** junto a instituições financeiras.
- A Recuperanda tem uma dívida fiscal no valor de **~R\$ 4MM**, principalmente, com o estado do Mato Grosso do Sul.

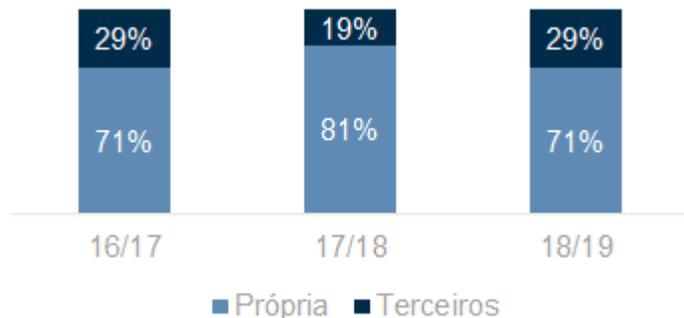
# INDICADORES OPERACIONAIS

Houve aumento de 12,1% na produção de açúcar total de 18/19

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

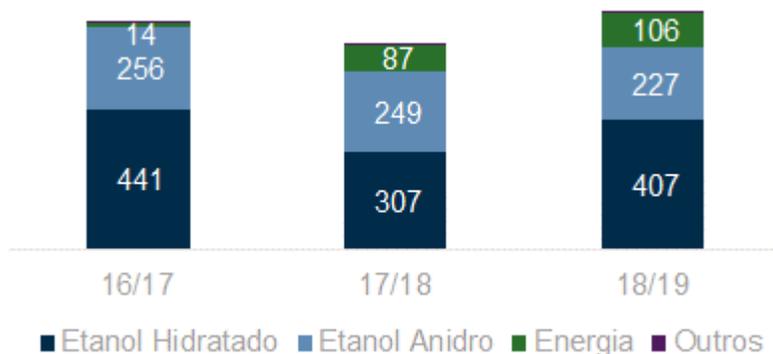


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>5,0</b>	<b>4,3</b>	<b>-14,6%</b>	<b>4,6</b>	<b>8,6%</b>
Própria	3,6	3,5	-1,9%	3,3	-5,0%
Terceiros	1,5	0,8	-45,7%	1,3	68,5%
(%) próprio	71%	81%	14,9%	71%	-12,5%
(%) terceiros	29%	19%	-36,3%	29%	55,2%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>70,5</b>	<b>67,2</b>	<b>-4,7%</b>	<b>66,9</b>	<b>-0,4%</b>
Própria	52,5	57,4	9,2%	48,0	-16,2%
Terceiros	18,0	5,9	-67,0%	18,9	217,7%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>70,1</b>	<b>65,8</b>	<b>-6,0%</b>	<b>68,7</b>	<b>4,4%</b>
Própria	69,6	64,1	-7,9%	69,7	8,8%
Terceiros	71,5	76,2	6,4%	66,0	-13,4%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>121,6</b>	<b>117,6</b>	<b>-3,3%</b>	<b>121,4</b>	<b>3,3%</b>
Própria	121,1	117,1	-3,3%	120,3	2,7%
Terceiros	120,7	120,0	-0,6%	124,2	3,5%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-17,5%</b>	<b>0,6</b>	<b>12,1%</b>
Própria	0,4	0,4	-5,2%	0,4	-2,5%
Terceiros	0,2	0,1	-46,0%	0,2	74,4%

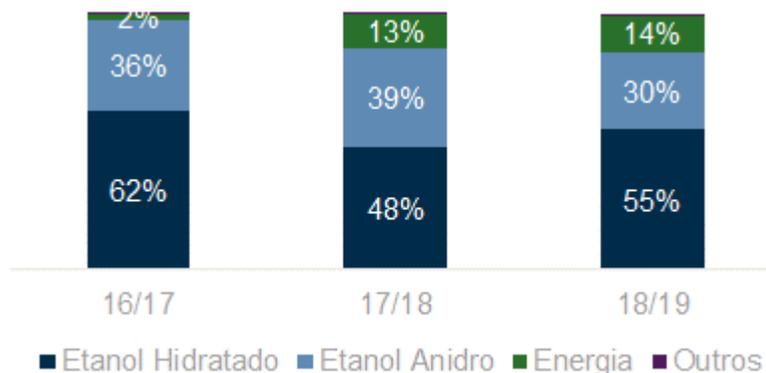
- **Moagem:** crescimento de **8,6%** em 18/19. Ainda assim, devido à queda de 14,6% em 17/18, o **volume total ainda não foi recuperado.**
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou expansão de 3,3% na última safra.
- **Mix de moagem:** o percentual de **moagem de terceiros** retomou aos 29% observados em 16/17.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** a Recuperanda obteve **crescimento de produtividade de 4,4%.**

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

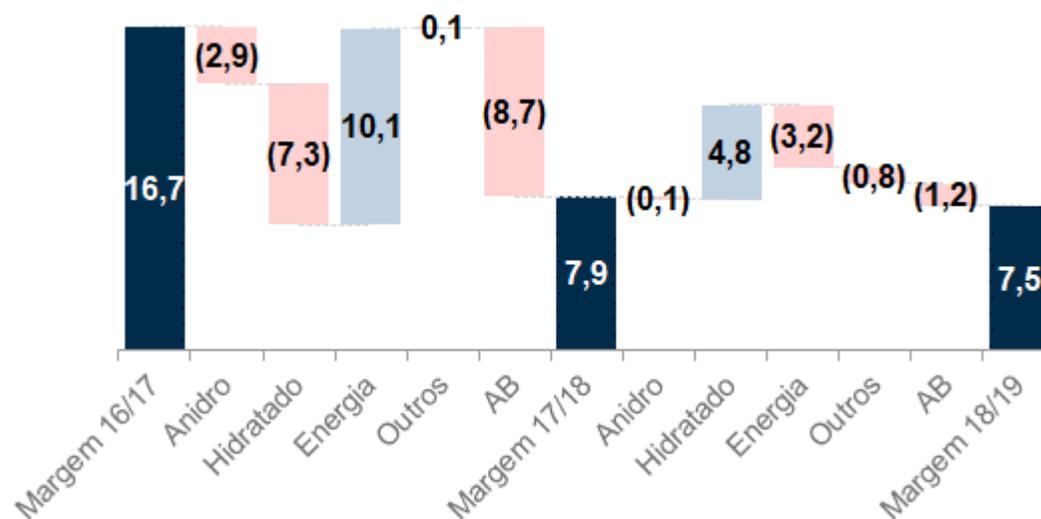


Participação % de produtos na receita líquida



	16/17	17/18	18/19
<b>Margem bruta %</b>	<b>16,7%</b>	<b>7,9%</b>	<b>7,5%</b>
Etanol Anidro	17,1%	8,2%	10,0%
Etanol Hidratado	3,1%	-11,3%	-1,0%
Energia	-57,4%	66,8%	40,8%
Outros	-10,6%	0,0%	-95,7%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

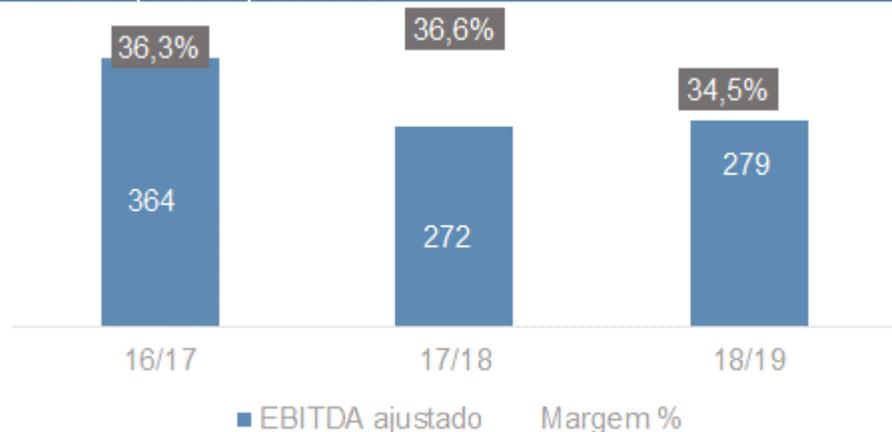
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



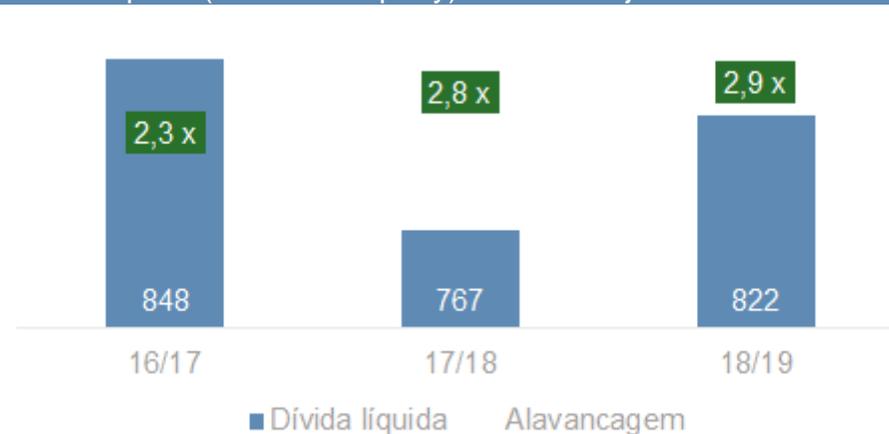
- **Receita líquida:** apresentou **crescimento de 15,8% no último ano e atingiu ~R\$ 746 milhões**. Essa expansão é explicada principalmente pelo **crescimento de 32% do etanol hidratado**.
- **Participação na receita líquida:** o etanol **hidratado ganhou participação e atingiu 55%**, ocupando assim espaço sobre o anidro.
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 7,5%, caindo 0,4 p.p.** As contribuições negativas vieram de **energia (-3,2 p.p.)**, **ativo biológico (-1,2 p.p.)** e **outros (-0,8 p.p.)**. No lado positivo o etanol hidratado, que **contribuiu positivamente em 4,8 p.p.**

# DESTAQUES FINANCEIROS

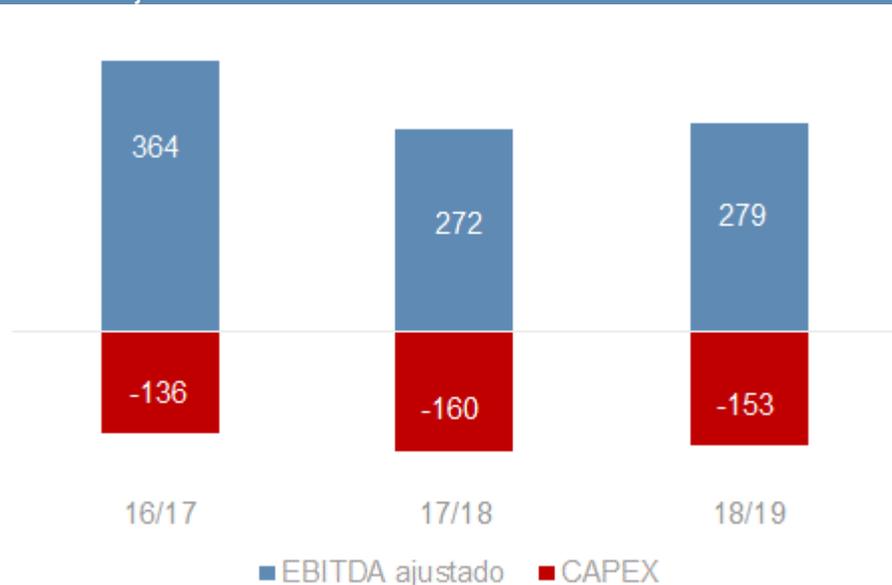
EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), caiu para ~R\$ 279 milhões ou 2,1 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 126 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 97 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 2.427 milhões)
- **Alavancagem líquida:** atingiu 2,9x o EBITDA ajustado e ficou em seu maior nível no período analisado.

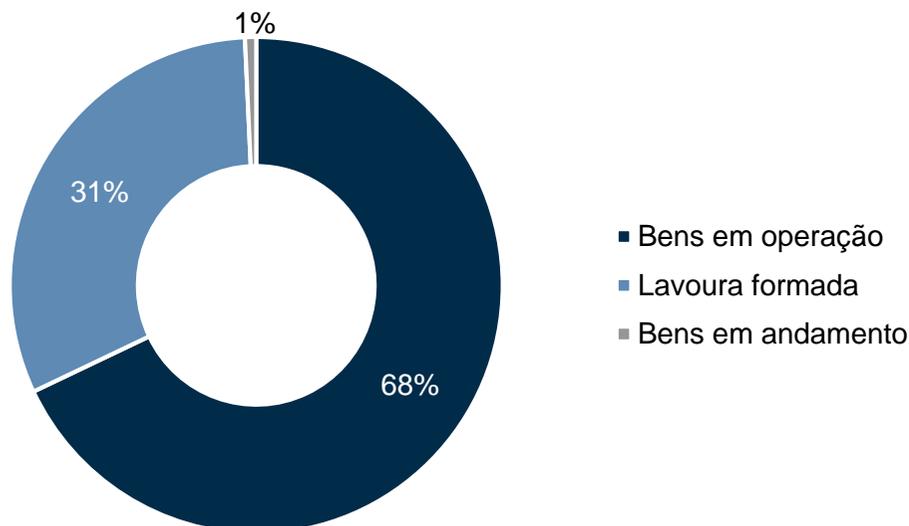
# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	715	644	-9,9%	746	15,8%
Valor justo dos ativos biológicos	71	7		-	
Custo dos produtos vendidos	(667)	(601)	-9,9%	(690)	15,0%
<b>Lucro bruto</b>	<b>120</b>	<b>51</b>	<b>-57,2%</b>	<b>56</b>	<b>8,5%</b>
em % da receita líquida	16,7%	8,0%		7,5%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(49)</b>	<b>(57)</b>	<b>15,7%</b>	<b>(47)</b>	<b>-17,1%</b>
em % da receita líquida	-6,9%	-8,8%		-6,3%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>70</b>	<b>(6)</b>	<b>-108,0%</b>	<b>8</b>	<b>-250,3%</b>
em % da receita líquida	9,8%	-0,9%		1,1%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(137)</b>	<b>(99)</b>	<b>-27,5%</b>	<b>(97)</b>	<b>-2,1%</b>
em % da receita líquida	-19,2%	-15,4%		-13,0%	
IR corrente e diferido	(1)	1	-173,9%	(0)	-128,1%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(67)</b>	<b>(104)</b>	<b>54,8%</b>	<b>(89)</b>	<b>-14,7%</b>
em % da receita líquida	-9,4%	-16,2%		-11,9%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>364</b>	<b>272</b>	<b>-25,2%</b>	<b>279</b>	<b>2,7%</b>
em % da receita líquida	50,8%	42,2%		37,4%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(371)	(323)	-12,9%	(420)	29,9%
CPV non-cash	(293)	(278)	-5,2%	(271)	-2,5%

- No ano-safra de 18/19, a receita líquida da companhia atingiu **R\$ 746 milhões**, representando uma **retração anual de 15,8%**.
- O CPV da empresa cresceu 15,0%, sendo que o **CPV non-cash teve queda de 2,5%** enquanto o **CPV cash teve expansão de 29,9%**.
- Esses fatores causaram **piora de 0,5 p.p. na margem bruta** da companhia, que atingiu 7,5%.
- As despesas totais de 18/19 reduziram em 17,1%.
- O **resultado financeiro** da companhia melhorou para 2,1%.
- A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 89 milhões ou -11,9% da receita líquida**.
- O **EBITDA ajustado pelos efeitos non-cash** atingiu **37,4%**, perdendo assim **4,8 p.p** em relação ao ano anterior.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



A **Santa Luzia** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 1bi** na safra 18/19.

**Bens em operação: total de R\$ 706 milhões.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.

**Lavoura formada: total de R\$ 325 milhões.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.

Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>2.088</b>	<b>(1.049)</b>	<b>-50%</b>	<b>1.039</b>
Máquinas e equipamentos industriais	571	(198)	-35%	373
Planta portadora formada	660	(414)	-63%	246
Benfeitorias	165	(36)	-22%	129
Máquinas e equipamentos agrícolas	96	(55)	-57%	42
Edifícios e instalações	22	(4)	-18%	18
Benfeitorias propriedades de terceiros	24	(7)	-29%	17
Avm-planta portadora formada	54	(43)	-80%	11
Veículos e equipamentos de transportes	23	(14)	-59%	10
Outros	472	(278)	-59%	194

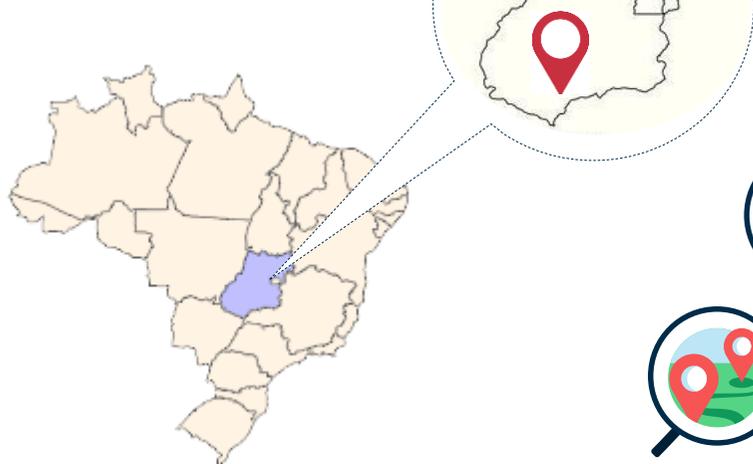
R\$ MM

# RIO CLARO AGROINDUSTRIAL S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# Usina Rio Claro S.A. (“URC”)

URC



Constituída em 18 de Janeiro de 2007.



Pertencente e controlada integralmente pelo Grupo Atvos Participações.



Industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura; cana-de-açúcar, etanol e seus subprodutos.



Produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica.



Área de 65.000 ha e capacidade instalada de 4.5 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.



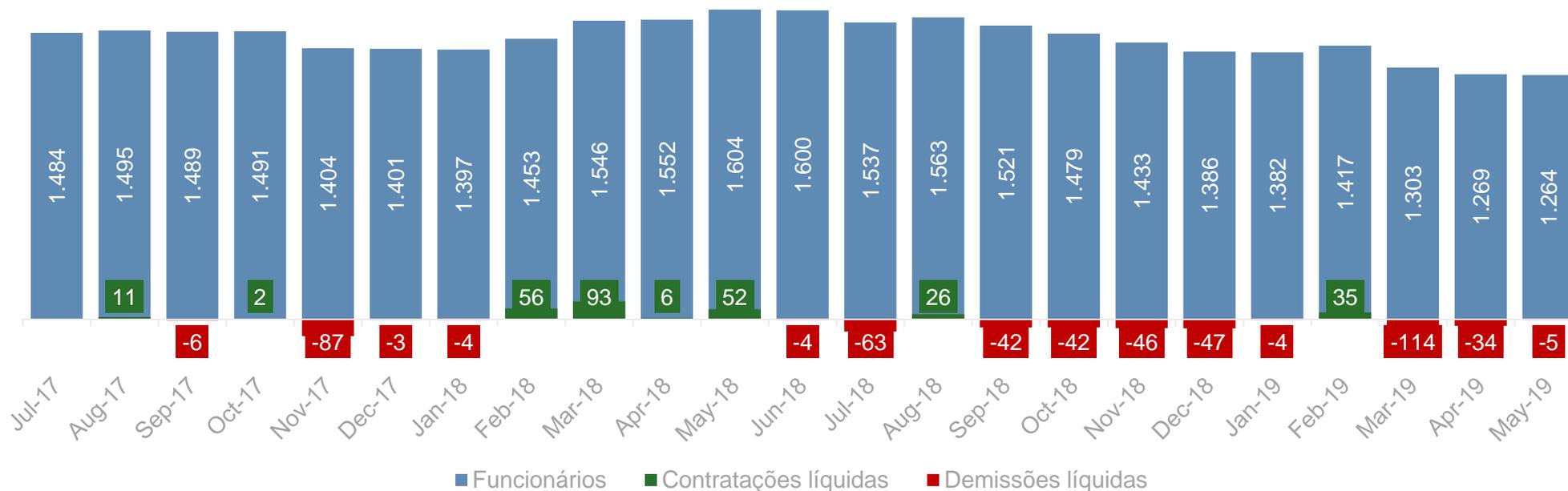
Capex Manutenção de R\$ 1.4k/ha e Produtividade de 66.3 ton/ha; taxa de ocupação de 91%.



Localizada em Caçu – GO.

# FUNCIONÁRIOS

## Evolução mensal do número de funcionários

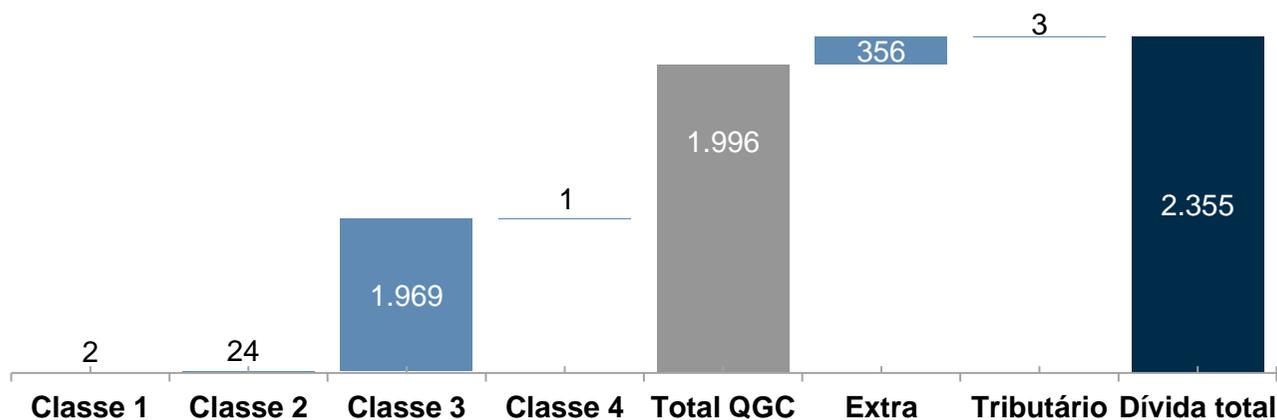


- A Rio Claro **possuía um total de 1.264 funcionários diretos (maio/19).**

# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 2bi divididos entre 461 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

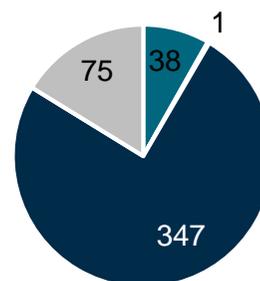


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



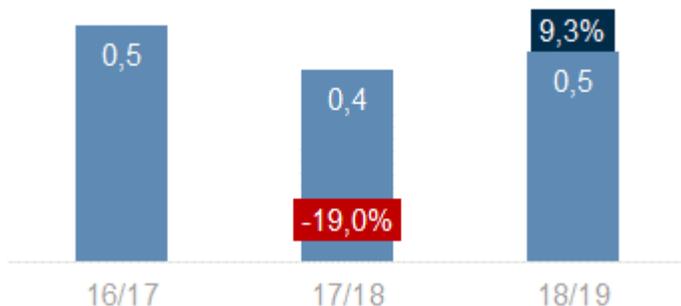
■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa **~99%** do valor da dívida concursal.
- A Recuperanda deve um montante de **~R\$ 37,4mil** para empresas **Não Recuperandas do grupo Odebrecht**.
- **~R\$ 1,4bi** do passivo concursal são oriundos de contratos financeiros firmados com duas instituições financeiras nos quais a Recuperanda é **avalista**.
- Há um passivo extraconcursal de **~R\$ 356MM** junto a instituições financeiras.
- A Recuperanda tem uma dívida fiscal no valor de **~R\$ 3MM**, principalmente, com o estado do Goiás e a União Federal.

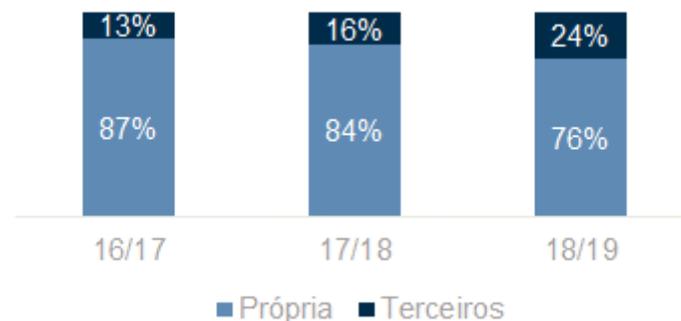
# INDICADORES OPERACIONAIS

A produção de açúcar cresceu 9,3% na última safra

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

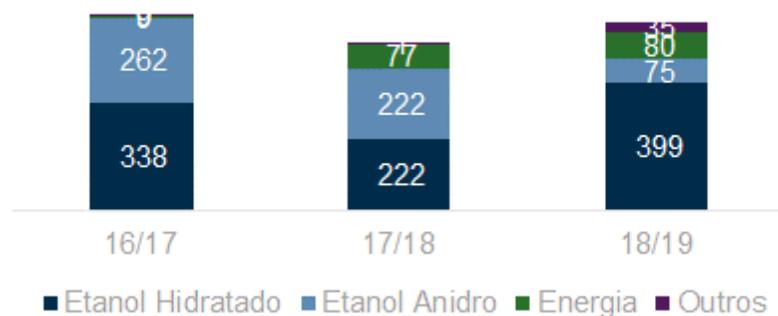


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>4,0</b>	<b>3,3</b>	<b>-17,5%</b>	<b>3,5</b>	<b>7,6%</b>
Própria	3,4	2,7	-20,5%	2,7	-1,5%
Terceiros	0,5	0,5	1,9%	0,8	53,6%
(%) próprio	87%	84%	-3,6%	76%	-8,4%
(%) terceiros	13%	16%	23,5%	24%	42,8%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>59,1</b>	<b>55,6</b>	<b>-5,9%</b>	<b>61,3</b>	<b>10,1%</b>
Própria	49,9	46,8	-6,3%	45,3	-3,2%
Terceiros	9,2	7,1	-22,8%	15,9	124,9%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>66,5</b>	<b>62,6</b>	<b>-5,8%</b>	<b>53,5</b>	<b>-14,6%</b>
Própria	66,3	62,0	-6,5%	24,8	-60,0%
Terceiros	87,1	74,0	-15,0%	49,8	-32,7%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>132,3</b>	<b>130,0</b>	<b>-1,8%</b>	<b>132,1</b>	<b>1,7%</b>
Própria	132,0	132,2	0,1%	131,5	-0,6%
Terceiros	137,9	95,9	-30,5%	134,1	39,8%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-19,0%</b>	<b>0,5</b>	<b>9,3%</b>
Própria	0,5	0,4	-20,4%	0,4	-2,1%
Terceiros	0,1	0,1	-29,2%	0,1	114,7%

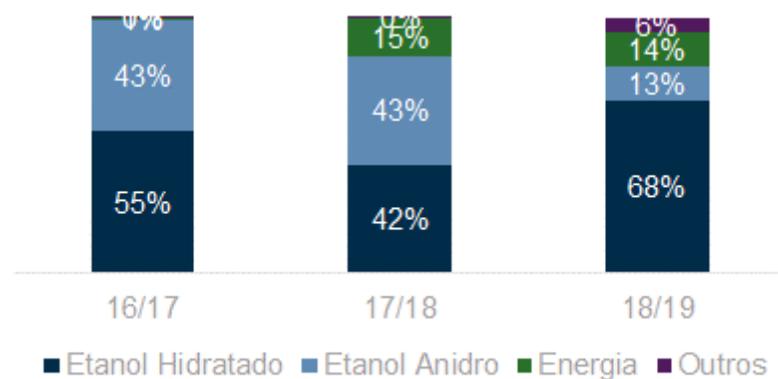
- **Moagem:** crescimento de **7,6%** em 18/19. Ainda assim, devido à queda de 17,5% em 17/18, o **volume total não foi recuperado**.
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou expansão de 1,7% na última safra.
- **Mix de moagem:** o percentual de moagem de terceiros está no nível mais elevado dos últimos 3 anos, **24%**.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** destacam-se as sucessivas quedas de produtividade ocorridas nos últimos 3 anos.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

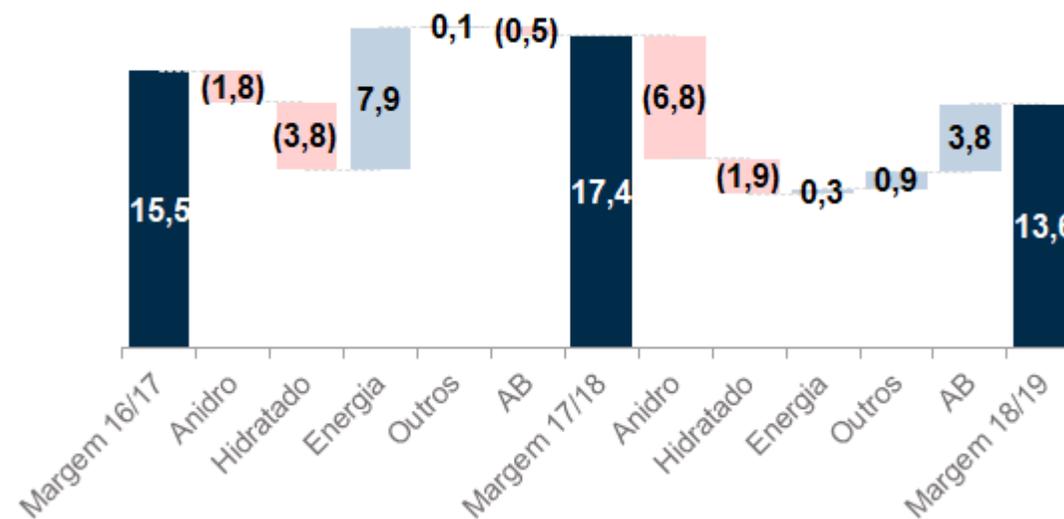


Participação % de produtos na receita líquida



	16/17	17/18	18/19
Margem bruta %	15,5%	17,4%	13,6%
Etanol Anidro	26,1%	22,3%	20,9%
Etanol Hidratado	13,7%	9,1%	2,8%
Energia	-7,9%	52,9%	59,5%
Outros	-93,8%	20,2%	16,3%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



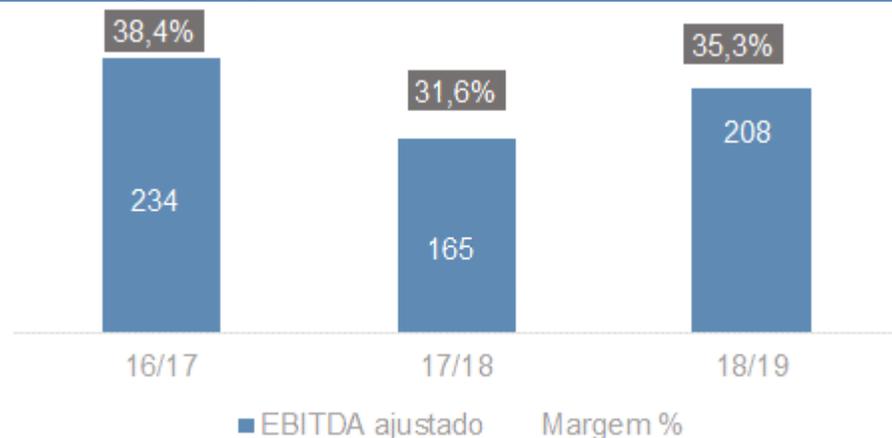
- **Receita líquida:** apresentou **crescimento de 12,8% no último ano e atingiu ~R\$ 589 milhões**. Essa expansão é explicada principalmente pelo **crescimento de 80% do etanol hidratado**.

- **Participação na receita líquida:** o etanol **hidratado ganhou participação e atingiu 68%**, ocupando assim espaço sobre o anidro.

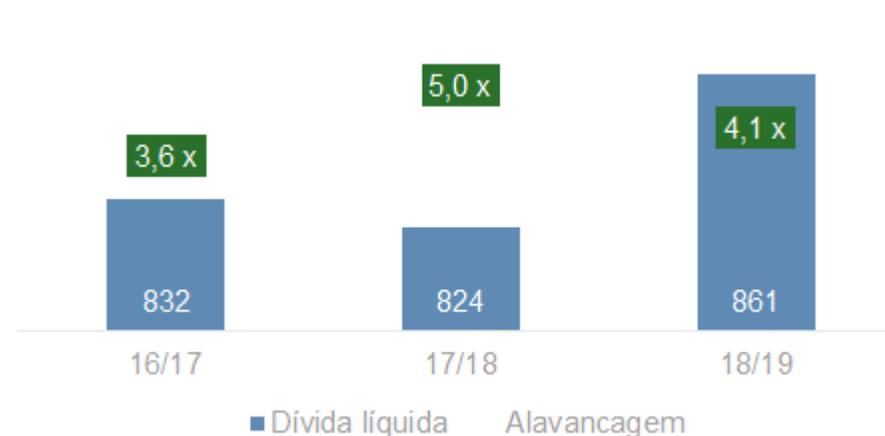
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 13,6%, caindo 3,8 p.p.** O movimento ocorreu principalmente por causa do **etanol anidro, que contribuiu negativamente em 6,8 p.p.**

# DESTAQUES FINANCEIROS

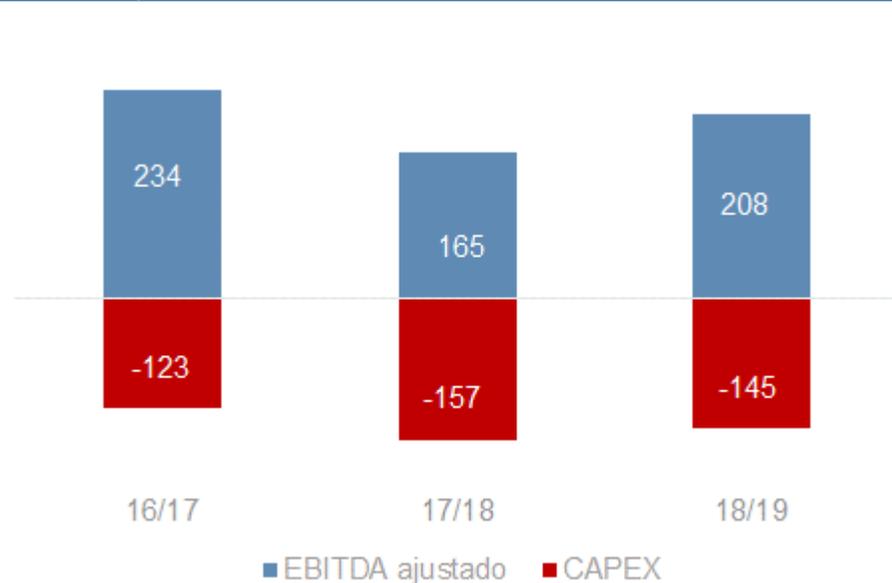
EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), expandiu para ~R\$ 208 milhões ou 3,7 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 63 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 137 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 2.355 milhões)
- **Alavancagem líquida:** atingiu 4,1x o EBITDA ajustado

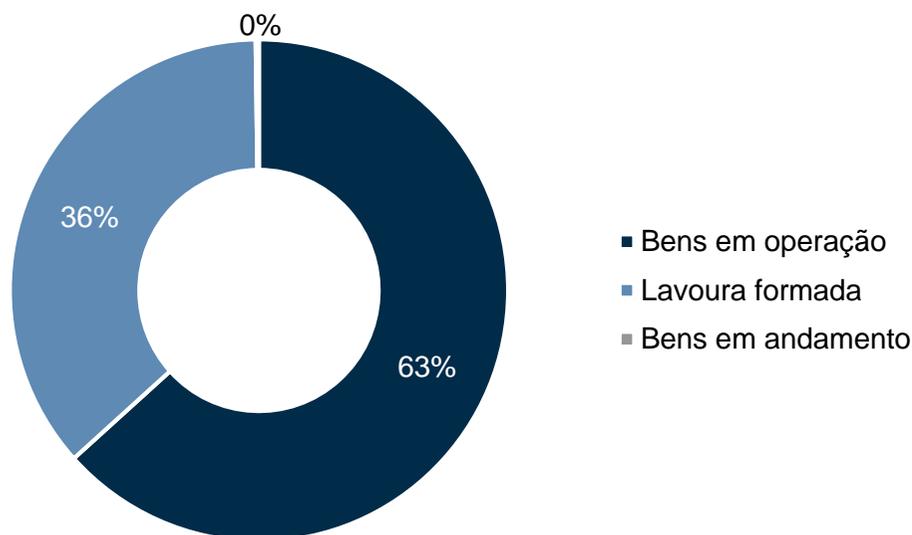
# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	609	522	-14,3%	589	12,8%
Valor justo dos ativos biológicos	(20)	(20)		-	
Custo dos produtos vendidos	(495)	(411)	-16,9%	(509)	23,7%
<b>Lucro bruto</b>	<b>94</b>	<b>91</b>	<b>-3,4%</b>	<b>80</b>	<b>-11,8%</b>
em % da receita líquida	15,5%	17,4%		13,6%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(43)</b>	<b>(61)</b>	<b>41,6%</b>	<b>(48)</b>	<b>-21,3%</b>
em % da receita líquida	-7,0%	-11,6%		-8,1%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>51</b>	<b>30</b>	<b>-40,9%</b>	<b>33</b>	<b>7,1%</b>
em % da receita líquida	8,4%	5,8%		5,5%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(163)</b>	<b>(126)</b>	<b>-22,7%</b>	<b>(137)</b>	<b>9,0%</b>
em % da receita líquida	-26,7%	-24,1%		-23,3%	
IR corrente e diferido	(2)	206	-11206,0%	(0)	-100,0%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(113)</b>	<b>110</b>	<b>-197,4%</b>	<b>(105)</b>	<b>-194,9%</b>
em % da receita líquida	-18,6%	21,1%		-17,8%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>234</b>	<b>165</b>	<b>-29,4%</b>	<b>208</b>	<b>26,0%</b>
em % da receita líquida	38,4%	31,6%		35,3%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(313)	(277)	-11,6%	(333)	20,5%
CPV non-cash	(182)	(135)	-26,1%	(176)	30,2%

- No ano-safra de 18/19, a receita líquida da companhia **atingiu R\$ 589 milhões**, representando uma **expansão anual de 12,8%**.
- O CPV da empresa cresceu 23,7%, sendo que o **CPV non-cash cresceu 30,2% enquanto o CPV cash teve expansão de 20,5%**.
- Esses fatores causaram **piora de 3,8 p.p. na margem bruta** da companhia, que atingiu 13,6%.
- As despesas totais de 18/19 reduziram em 21,3%. Vale ressaltar o aumento de 41,6% ocorrido em 17/18.
- O **resultado financeiro** da companhia piorou 9,0%, fruto principalmente de repasse de juros, variações monetárias ajustes a valor presente, e **atingiu R\$ 137 milhões de reais**
- A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 105 milhões ou -17,8% da receita líquida**. Vale destacar a operação ocorrida em 17/18, em que a Recuperanda obteve resultado de **IR positivo em 206 milhões**.
- O **EBITDA ajustado pelos efeitos** non-cash atingiu **35,3%, melhorando assim 3,7 p.p vs. o ano anterior**.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



A **Rio Claro** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 908MM** na safra 18/19.

**Bens em operação: total de R\$ 575 milhões.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.

**Lavoura formada: total de R\$ 331 milhões.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.

Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

R\$ MM

Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>1.809</b>	<b>(901)</b>	<b>-50%</b>	<b>908</b>
Máquinas e equipamentos industriais	527	(189)	-33%	338
Planta portadora formada	920	(592)	-65%	328
Benfeitorias	147	(35)	-20%	113
Máquinas e equipamentos agrícolas	112	(57)	-65%	54
Edifícios e instalações	62	(8)	-23%	54
Planta portadora em formação	8	-	-53%	8
Veículos e equipamentos de transportes	18	(14)	0%	5
Móveis e utensílios	6	(3)	-83%	3
Outros	8	(3)	-36%	5

# USINA CONQUISTA DO PONTAL S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# Usina Conquista do Pontal S.A. (“UCP”)



Fundado em 2004.



Prestação de serviços em atividades agrícolas e agropastoris em terras próprias e de terceiros.



Exploração da atividade agrícola; fabricação e comercialização de etanol carburante no mercado interno e externo.



Industrialização de produtos de terceiros, produção e comercialização de excedentes de energia elétrica.



Área de 98.000 ha e capacidade instalada de 5.5 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.



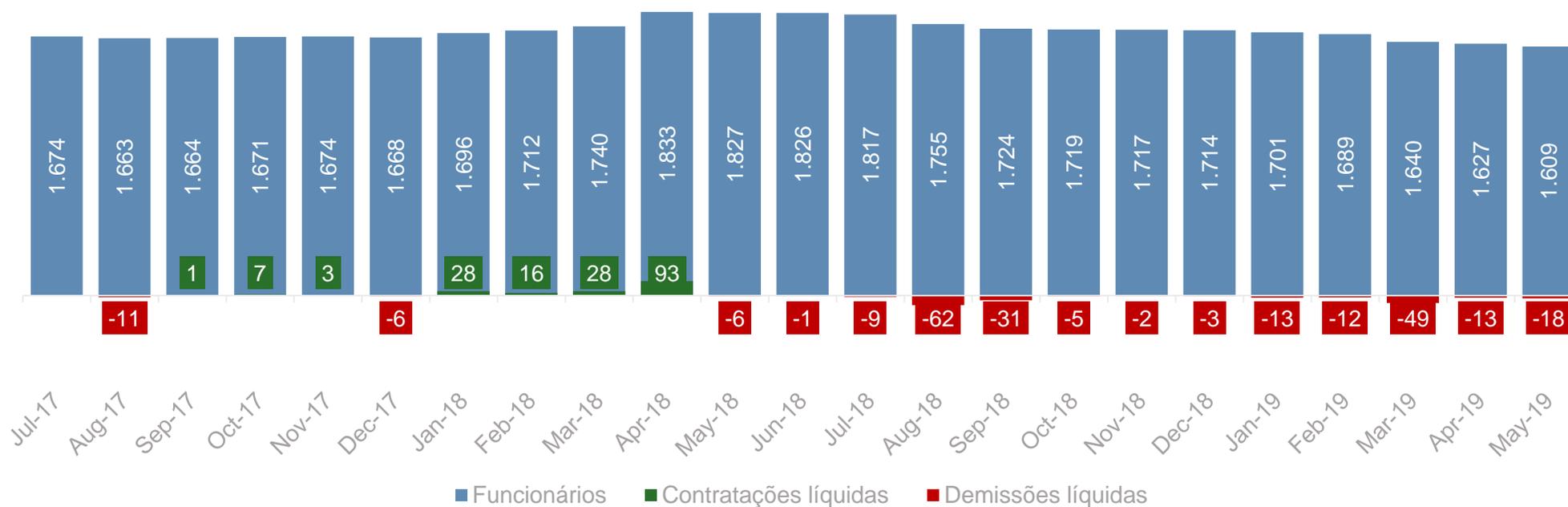
Capex Manutenção de R\$ 1.3k/ha e Produtividade de 59.8 ton/ha; taxa de ocupação de 92%.



Localizada em Teodoro Sampaio – SP.

# FUNCIONÁRIOS

## Evolução mensal do número de funcionários

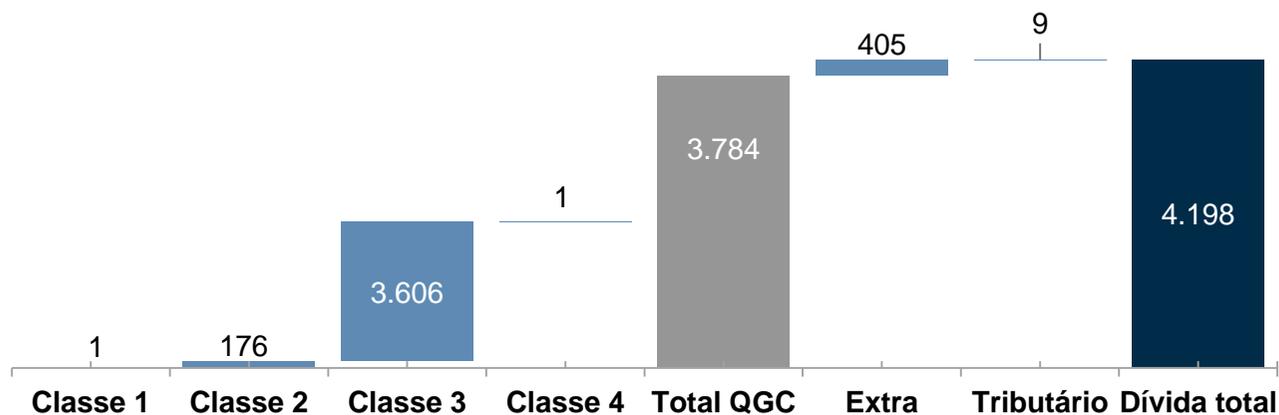


- A Conquista do Pontal **possuía um total de 1.609 funcionários diretos (maio/19).**

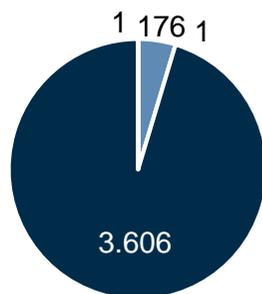
# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 3,8bi divididos entre 428 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

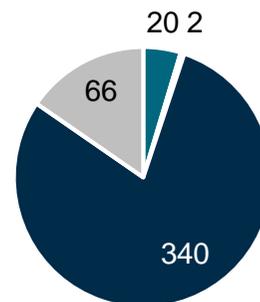


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



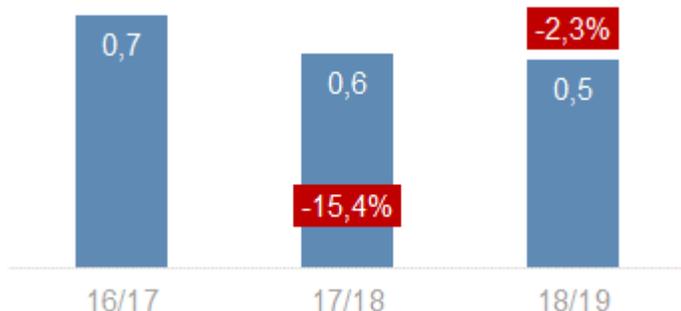
■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa **~95%** do valor da dívida concursal.
- Em quantidade de credores, a **classe III** representa **~79%**, a **classe IV** **~15%** e a **classe I** **~4,7%**.
- **~R\$ 1,6bi** do passivo concursal são oriundos de contratos financeiros firmados com duas instituições financeiras, contratos estes onde a Recuperanda é **avalista**.
- Há um passivo extraconcursal de **~R\$ 405MM** para instituições financeiras.
- A Recuperanda tem uma dívida fiscal no valor de **~R\$ 9MM**, principalmente, com dois estados e a União Federal.

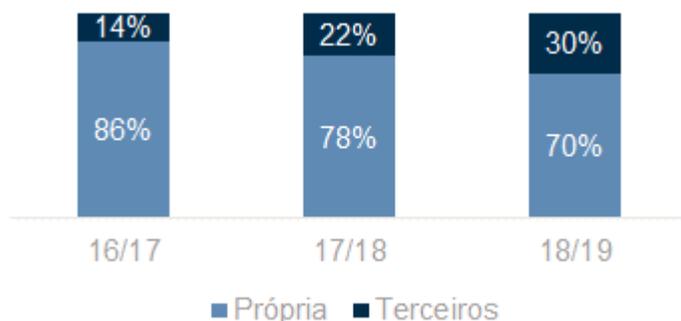
# INDICADORES OPERACIONAIS

A produção de açúcar obteve crescimento de 4,7%

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

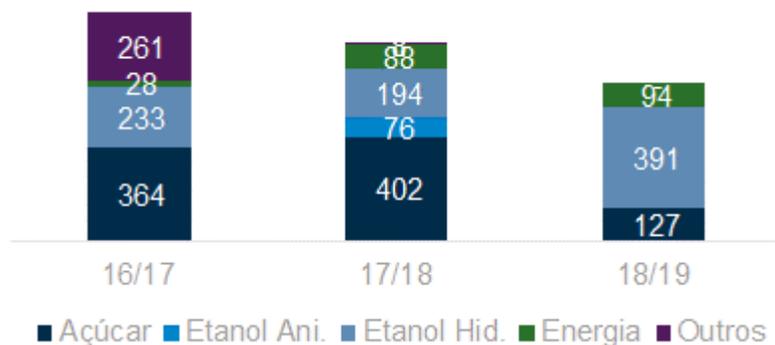


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>5,0</b>	<b>4,4</b>	<b>-12,9%</b>	<b>4,1</b>	<b>-5,3%</b>
Própria	4,3	3,4	-20,3%	2,9	-15,7%
Terceiros	0,7	0,9	31,9%	1,2	32,3%
(%) próprio	86%	78%	-8,5%	70%	-10,9%
(%) terceiros	14%	22%	51,5%	30%	39,8%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>51,3</b>	<b>51,7</b>	<b>0,8%</b>	<b>60,1</b>	<b>16,1%</b>
Própria	44,6	38,8	-12,8%	36,2	-6,8%
Terceiros	6,8	12,9	90,7%	23,9	85,2%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>65,5</b>	<b>59,8</b>	<b>-8,6%</b>	<b>55,6</b>	<b>-7,1%</b>
Própria	63,9	57,2	-10,4%	56,8	-0,7%
Terceiros	75,8	71,3	-5,9%	53,8	-24,6%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>130,7</b>	<b>127,0</b>	<b>-2,9%</b>	<b>131,0</b>	<b>3,2%</b>
Própria	131,0	126,5	-3,5%	131,0	3,5%
Terceiros	121,3	128,7	6,1%	130,7	1,5%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-15,4%</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,3%</b>
Própria	0,6	0,4	-23,1%	0,4	-12,7%
Terceiros	0,1	0,1	40,0%	0,2	34,3%

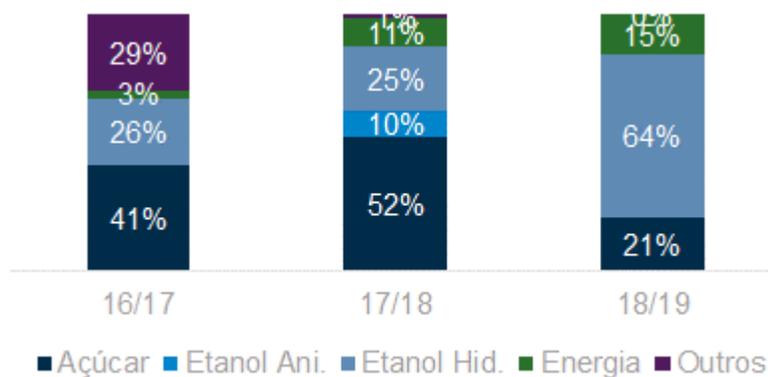
- **Moagem:** apresentou queda de **5,3%** na safra 18/19, contra uma redução 12,9% na safra anterior.
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou expansão na última safra, atingindo seu **maior nível no período, 3,2%**.
- **Mix de moagem:** o percentual de **moagem de terceiros** atingiu 30% e está em seu **nível mais elevado dos últimos 3 anos**.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** destacam-se as sucessivas quedas de produtividade ocorridas nos **últimos 3 anos**.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

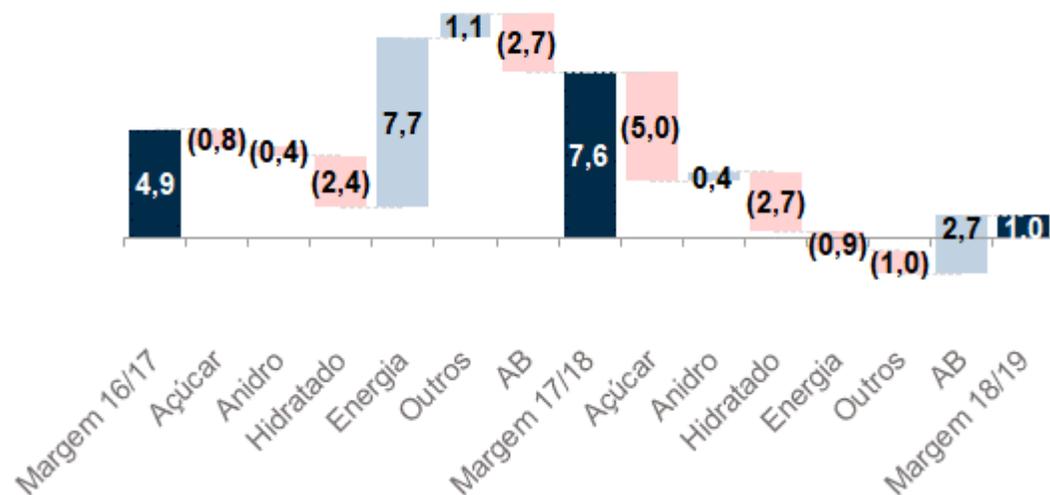


Participação % de produtos na receita líquida



	16/17	17/18	18/19
<b>Margem bruta %</b>	<b>4,9%</b>	<b>7,6%</b>	<b>1,0%</b>
Açúcar	17,5%	12,3%	7,1%
Etanol Ani.	0,0%	-4,1%	0,0%
Etanol Hid.	-0,9%	-10,3%	-8,4%
Energia	-62,2%	50,4%	31,8%
Outros	-0,3%	100,6%	0,0%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

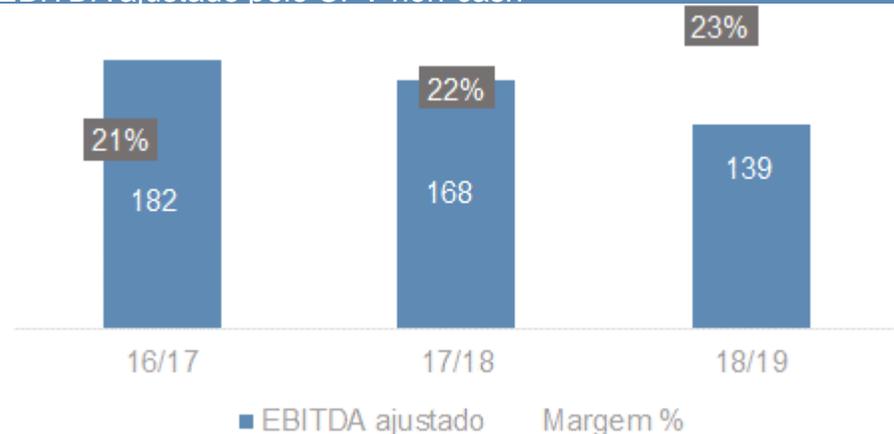
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



- **Receita líquida:** apresentou **retração de 20,3% no último ano e atingiu ~R\$ 612 milhões**. Apesar dos produtos do etanol hidratado ter crescido 101,8%, as **quedas de açúcar (-69%) e etanol anidro (-100%)** fizeram a receita reduzir.
- **Participação na receita líquida:** o etanol hidratado **ganhou participação e atinge 64%**, ocupando assim espaço sobre o açúcar.
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 1,0%, caindo 6,6 p.p.** As únicas contribuições positivas foram do ativo biológico (+2,7 p.p.) e etanol anidro (+0,4 p.p.)

# DESTAQUES FINANCEIROS

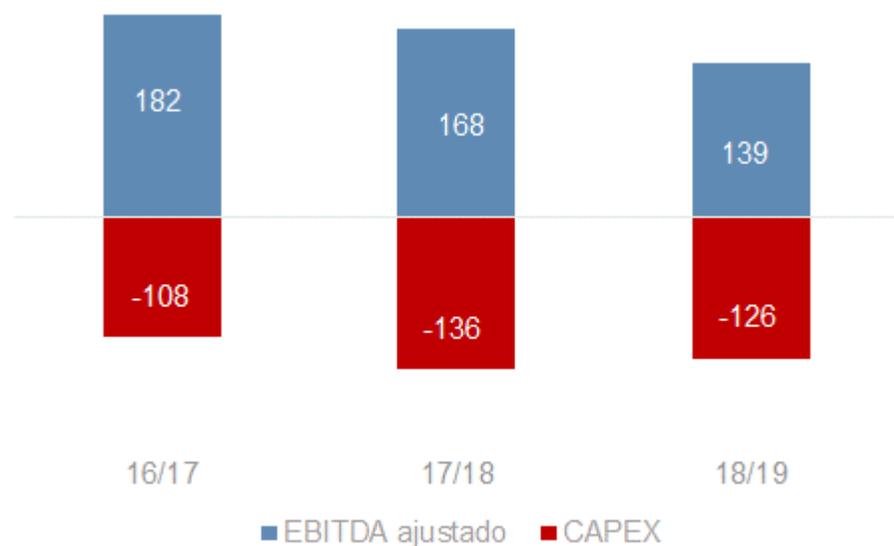
EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo de Produto Vendido), caiu para ~R\$ 155 milhões. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado o via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 13 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 206 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 4.198 milhões)
- **Alavancagem líquida:** atingiu 17,7x o EBITDA ajustado e ficou em seu maior nível no período analisado.

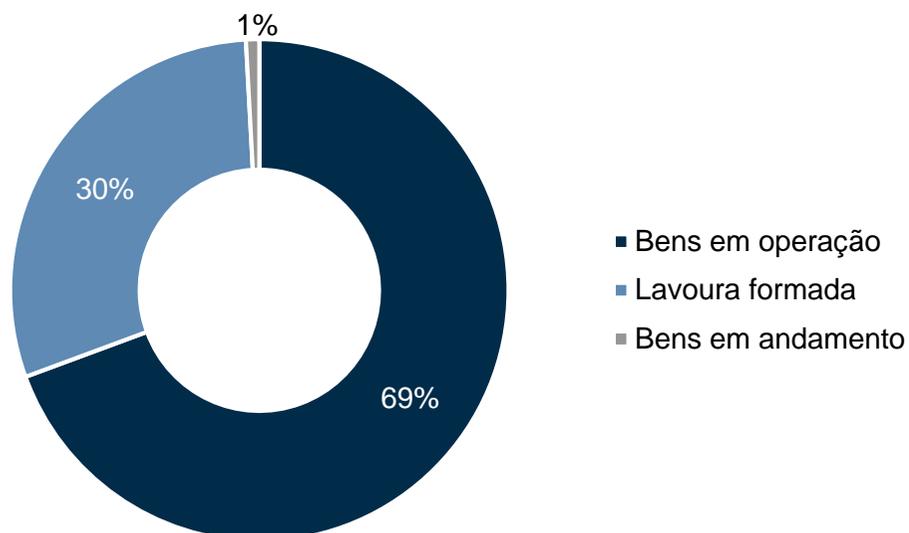
# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	886	768	-13,3%	612	-20,3%
Valor justo dos ativos biológicos	0	(20)		-	
Custo dos produtos vendidos	(842)	(689)	-18,2%	(606)	-12,1%
<b>Lucro bruto</b>	<b>44</b>	<b>58</b>	<b>32,4%</b>	<b>6</b>	<b>-89,1%</b>
em % da receita líquida	5,0%	7,6%		1,0%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(35)</b>	<b>(54)</b>	<b>53,2%</b>	<b>(37)</b>	<b>-32,0%</b>
em % da receita líquida	-4,0%	-7,0%		-6,0%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>-51,9%</b>	<b>(30)</b>	<b>-826,4%</b>
em % da receita líquida	1,0%	0,5%		-5,0%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(283)</b>	<b>(232)</b>	<b>-17,8%</b>	<b>(206)</b>	<b>-11,2%</b>
em % da receita líquida	-31,9%	-30,3%		-33,7%	
IR corrente e diferido	-	298	0,0%	-	-100,0%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(274)</b>	<b>70</b>	<b>-125,5%</b>	<b>(237)</b>	<b>-438,7%</b>
em % da receita líquida	-30,9%	9,1%		-38,7%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>182</b>	<b>168</b>	<b>-7,6%</b>	<b>139</b>	<b>-17,4%</b>
em % da receita líquida	20,6%	21,9%		22,7%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(667)	(525)	-21,3%	(436)	-16,8%
CPV non-cash	(174)	(164)	-5,4%	(169)	3,2%

- No ano-safra de 18/19, a receita líquida da companhia **atingiu R\$ 612 milhões**, representando uma **retração anual de 20,3%**.
- O CPV da empresa reduziu 12,1%, sendo que o **CPV non-cash cresceu 3,2% enquanto o CPV cash teve retração de 16,8%**.
- Esses fatores causaram **piora de 6,6 p.p. de margem bruta** da companhia, que atingiu 1,0%.
- As despesas totais de 18/19 reduziram em 32,0%.
- O **resultado financeiro** da companhia melhorou 11,2% e atingiu **R\$ 206 milhões**.
- A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico. Vale destacar a operação ocorrida em 17/18, em que a Recuperanda obteve resultado de **IR positivo em 298 milhões**.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 237 milhões ou -38,6% da receita líquida**.
- O **EBITDA ajustado pelos efeitos non-cash** atingiu **22,7%**, melhorando **0,8 p.p.** em relação ao ano anterior.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



A **Conquista do Pontal** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 863MM** na safra 18/19.

**Bens em operação: total de R\$ 600 milhões.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.

**Lavoura formada: total de R\$ 257 milhões.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.

Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

R\$ MM

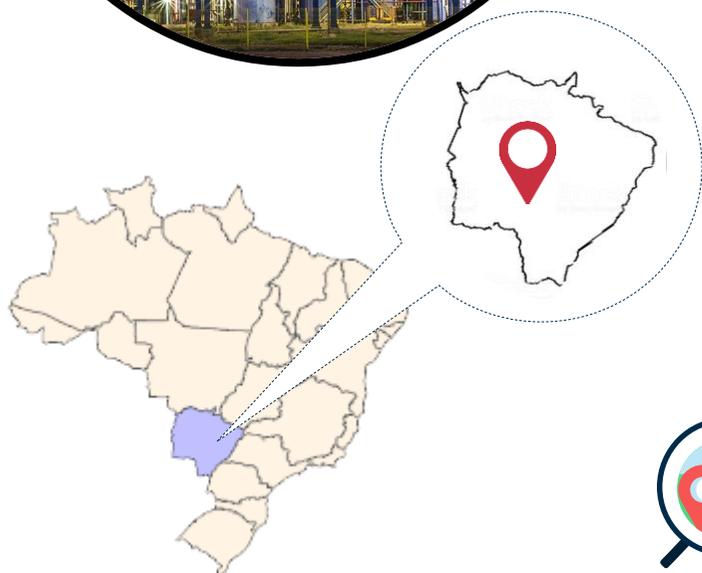
Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>1.642</b>	<b>(779)</b>	<b>-47%</b>	<b>863</b>
Máquinas e equipamentos industriais	571	(198)	-35%	373
Planta portadora formada	660	(414)	-63%	246
Benfeitorias	165	(36)	-22%	129
Máquinas e equipamentos agrícolas	96	(55)	-57%	42
Edifícios e instalações	22	(4)	-18%	18
Benfeitorias propriedades de terceiros	24	(7)	-29%	17
Avm-planta portadora formada	54	(43)	-80%	11
Veículos e equipamentos de transportes	23	(14)	-59%	10
Outros	26	(9)	-33%	18

# USINA ELDORADO S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# Usina Eldorado S.A. (“UEL”)

UEL



*Constituída em 22 de Abril de 2003.*



*Pertencente e controlada integralmente pelo Grupo Avvos Participações.*



*Cultivo, industrialização, comercialização, importação e exportação de álcool e cana-de-açúcar.*



*Geração de energia elétrica.*



*Área de 49.200 ha e capacidade instalada de 3.7 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.*



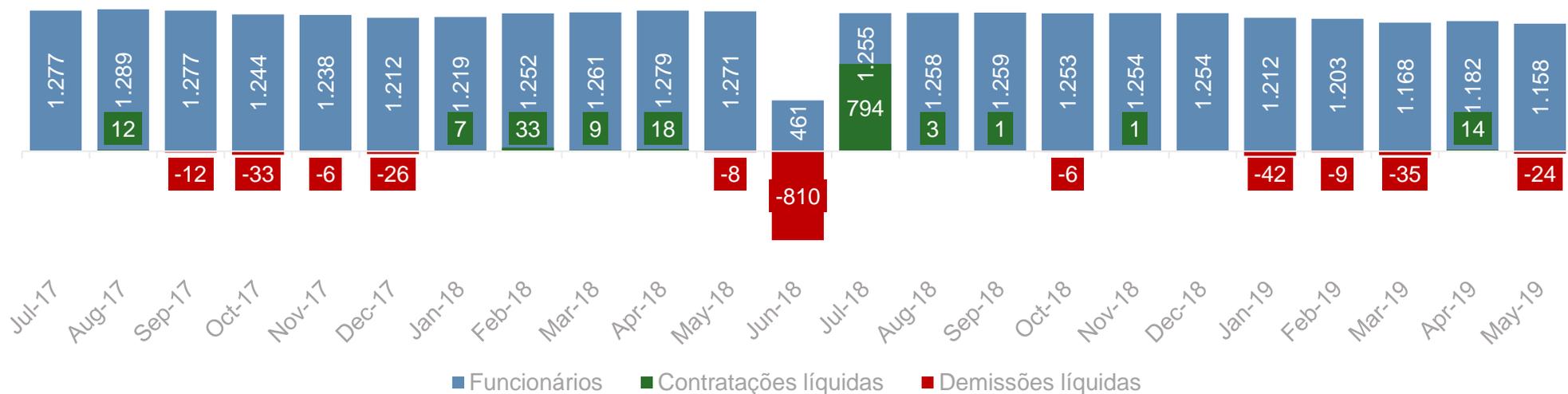
*Capex Manutenção de R\$ 1.5k/ha e Produtividade de 82.0 ton/ha; taxa de ocupação de 100%.*



*Localizada em Rio Brillante – MS.*

# FUNCIONÁRIOS

Evolução mensal do número de funcionários

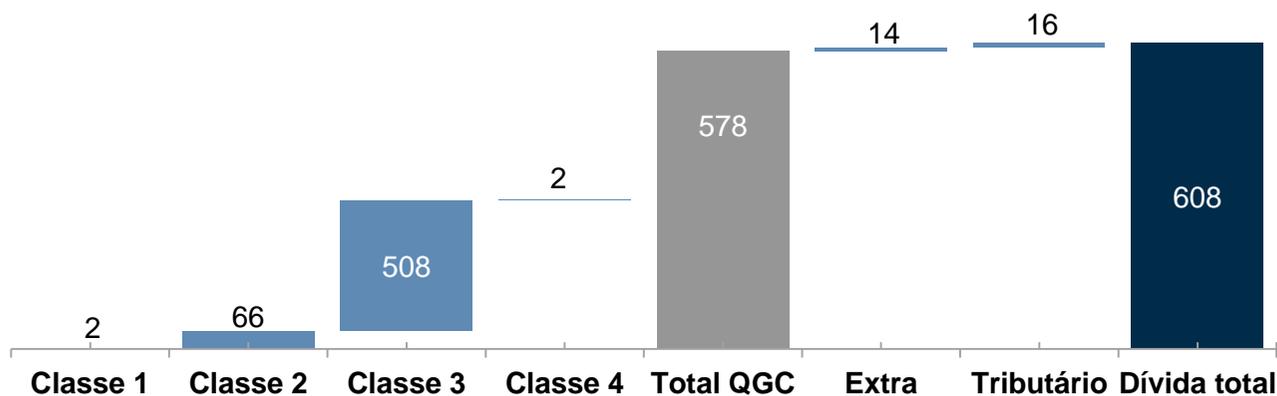


- A Eldorado **possuía um total de 1.158 funcionários diretos (maio/19).**

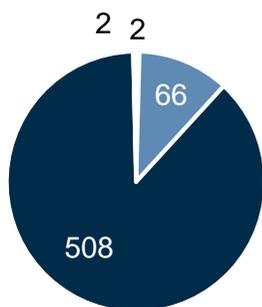
# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 578MM divididos entre 460 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

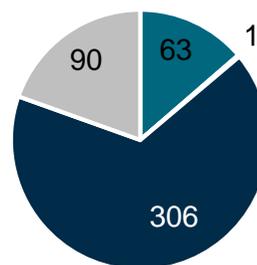


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa ~88% do valor da dívida concursal.
- Em quantidade de credores, a **classe III** representa ~67%, a **classe IV** ~20% e a **classe I** ~13,7%.
- A Recuperanda deve um montante de ~R\$ 10,6mil para empresas **Não Recuperadas do grupo Odebrecht**.
- Há um passivo extraconcursal de ~R\$ 14MM junto a instituições financeiras.
- A Recuperanda tem uma dívida fiscal no valor de ~R\$ 16MM, principalmente, com o estado do Mato Grosso do Sul.

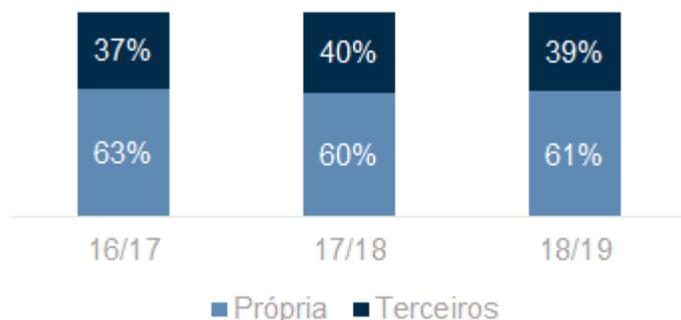
# INDICADORES OPERACIONAIS

A produção de açúcar cresceu 10,8% na última safra e atingiu 0,4 MM de toneladas

Açúcar total (MM de toneladas)



Moagem: % de terceiros vs. % própria

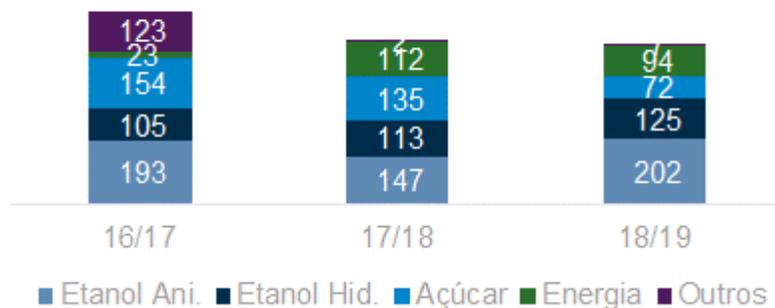


Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>-9,7%</b>	<b>3,3</b>	<b>4,5%</b>
Própria	2,2	1,9	-13,6%	2,0	6,5%
Terceiros	1,3	1,3	-3,2%	1,3	1,4%
(%) próprio	63%	60%	-4,3%	61%	1,9%
(%) terceiros	37%	40%	7,2%	39%	-2,9%
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>42,6</b>	<b>44,9</b>	<b>5,2%</b>	<b>46,8</b>	<b>4,4%</b>
Própria	24,6	27,5	11,8%	28,7	4,7%
Terceiros	18,1	17,8	-1,5%	18,1	1,7%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>89,6</b>	<b>69,9</b>	<b>-22,0%</b>	<b>71,2</b>	<b>1,9%</b>
Própria	100,5	69,8	-30,6%	72,4	3,7%
Terceiros	74,7	70,1	-6,1%	69,4	-1,1%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	<b>122,2</b>	<b>118,2</b>	<b>-3,3%</b>	<b>125,4</b>	<b>6,1%</b>
Própria	118,6	114,0	-3,9%	122,8	7,7%
Terceiros	128,2	125,1	-2,4%	129,5	3,5%
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-12,7%</b>	<b>0,4</b>	<b>10,8%</b>
Própria	0,3	0,2	-17,0%	0,2	14,7%
Terceiros	0,2	0,2	-5,5%	0,2	4,9%

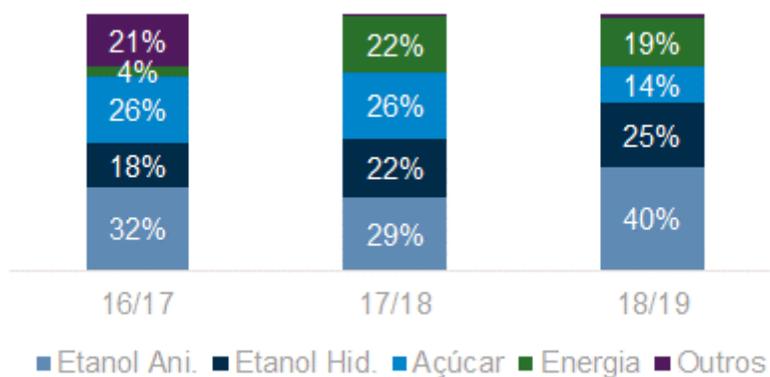
- **Moagem:** apresentou **crescimento de 4,5%** em 18/19. Ainda assim, devido à queda de 9,7% em 17/18, o **volume total ainda não foi recuperado**.
- **ATR (Açúcar Total Recuperável):** apresentou expansão de 6,1% na última safra, atingindo seu maior nível no período analisado.
- **Mix de moagem:** o percentual de **moagem de terceiros** atingiu 39%.
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** a Recuperanda obteve **crescimento de produtividade de 1,9%**.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

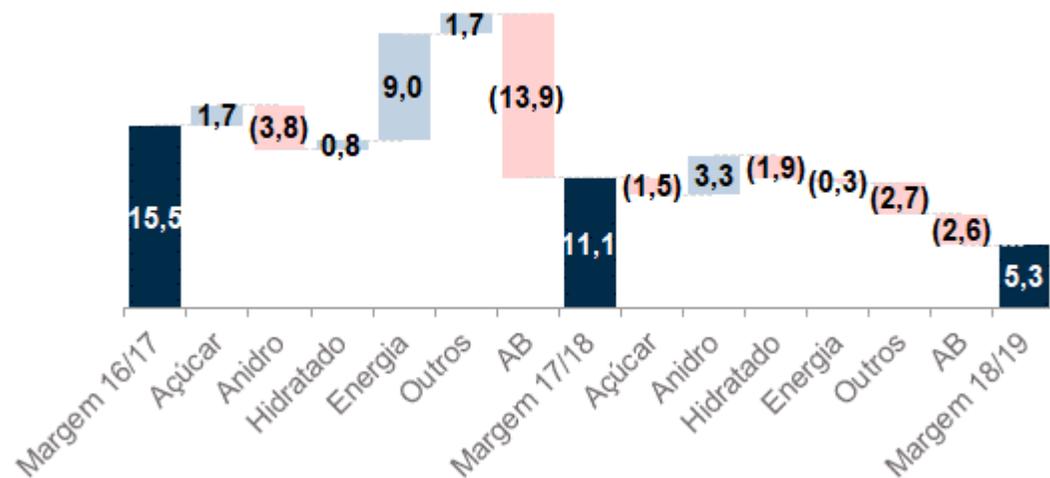


Participação % de produtos na receita líquida



	16/17	17/18	18/19
<b>Margem bruta %</b>	<b>15,5%</b>	<b>11,1%</b>	<b>5,3%</b>
Açúcar	-3,6%	3,0%	-4,7%
Etanol Anidro	15,7%	4,4%	11,2%
Etanol Hidratado	-3,7%	0,5%	-7,3%
Energia	-68,7%	29,2%	32,4%
Outros	-9,0%	-31,3%	-187,4%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

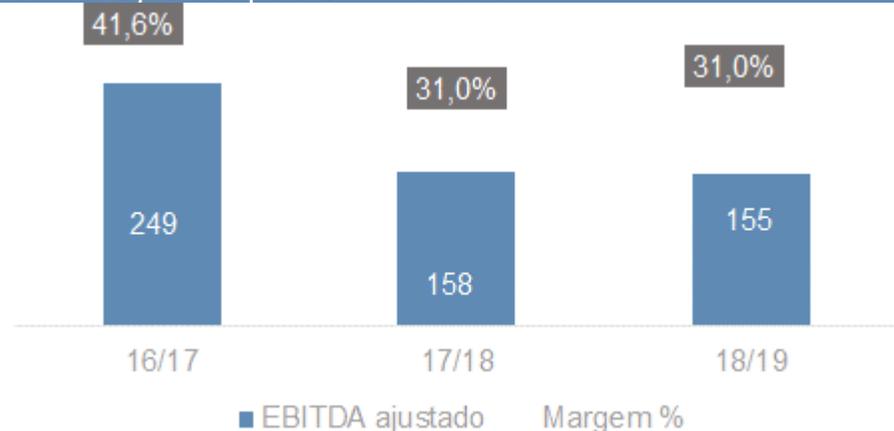
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



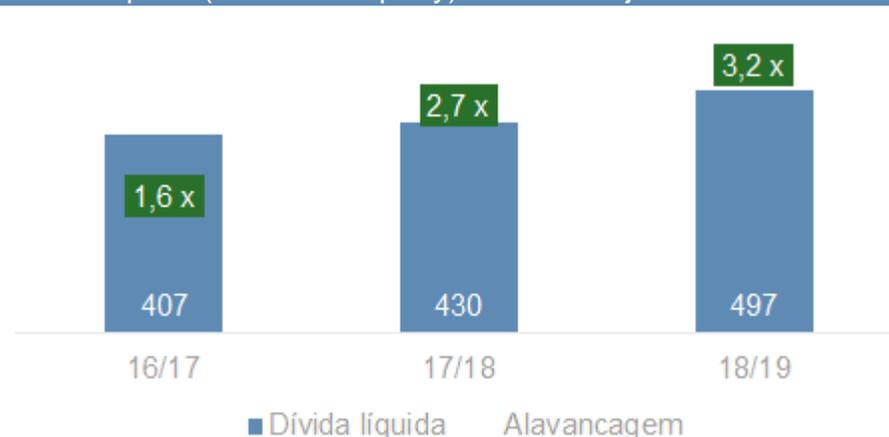
- **Receita líquida:** apresentou **retração de 1,8% no último ano e atingiu ~R\$ 500 milhões**. Apesar dos produtos de etanol, em conjunto, terem crescido 25%, as **quedas de açúcar (-47%) e energia (-16%)** fizeram a receita reduzir.
- **Participação na receita líquida:** os produtos de etanol, em conjunto, **ganham participação e atingiram 65%**, ocupando assim espaço sobre o açúcar.
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 5,3%, caindo 5,8 p.p.** A única contribuição positiva foi etanol anidro (+3,3 p.p.).

# DESTAQUES FINANCEIROS

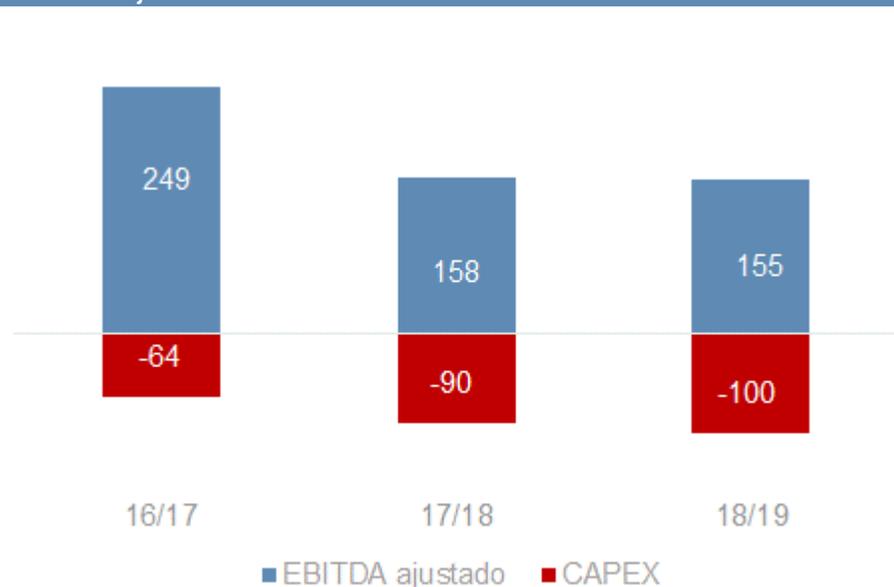
EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), caiu para ~R\$ 139 milhões ou 0,8 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado o via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 55 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 45 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 608 milhões)
- **Alavancagem líquida:** atingiu 3,2x do EBITDA ajustado e ficou em seu maior nível no período analisado.

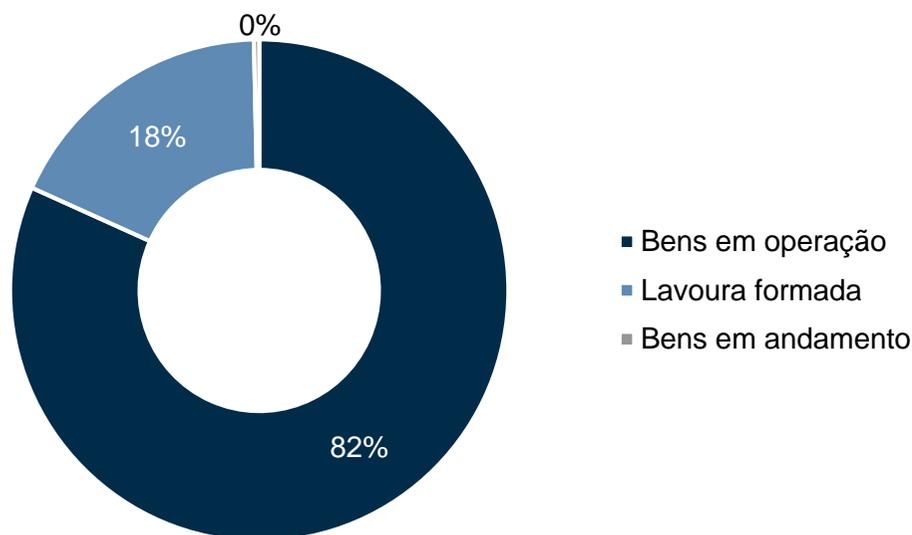
# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	598	509	-14,8%	500	-1,8%
Valor justo dos ativos biológicos	99	13		-	
Custo dos produtos vendidos	(604)	(466)	-22,8%	(473)	1,5%
<b>Lucro bruto</b>	<b>92</b>	<b>56</b>	<b>-39,0%</b>	<b>27</b>	<b>-52,6%</b>
em % da receita líquida	15,5%	11,1%		5,3%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(44)</b>	<b>(41)</b>	<b>-6,9%</b>	<b>(38)</b>	<b>-6,2%</b>
em % da receita líquida	-7,3%	-8,0%		-7,6%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>49</b>	<b>16</b>	<b>-67,6%</b>	<b>(11)</b>	<b>-171,2%</b>
em % da receita líquida	8,2%	3,1%		-2,3%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(38)</b>	<b>(47)</b>	<b>22,3%</b>	<b>(45)</b>	<b>-4,5%</b>
em % da receita líquida	-6,4%	-9,2%		-8,9%	
IR corrente e diferido	(38)	2	-104,5%	(0)	-100,2%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(27)</b>	<b>(29)</b>	<b>9,0%</b>	<b>(56)</b>	<b>91,4%</b>
em % da receita líquida	-4,5%	-5,7%		-11,2%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>249</b>	<b>158</b>	<b>-36,5%</b>	<b>155</b>	<b>-1,7%</b>
em % da receita líquida	41,6%	31,0%		31,0%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(404)	(324)	-19,8%	(307)	-5,4%
CPV non-cash	(200)	(142)	-28,9%	(166)	17,2%

- No ano-safra de 18/19, a receita líquida da companhia atingiu **R\$ 500 milhões**, representando uma **retração anual de 1,8%**.
- O CPV da empresa reduziu 1,5%, sendo que o **CPV non-cash cresceu 17,2%** enquanto o **CPV cash teve retração de 5,4%**.
- Esses fatores causaram **piora de 5,8 p.p. na margem bruta** da companhia, que atingiu 5,3%.
- As despesas totais de 18/19 reduziram em 6,2%, perdendo assim 0,7 p.p.
- O **resultado financeiro** da companhia melhorou 4,5% e atingiu **R\$ 45 milhões**.
- A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 56 milhões ou -11,2% da receita líquida**.
- O **EBITDA ajustado pelos efeitos** non-cash atingiu **31,0%**, permanecendo estável vs. o ano anterior.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



A **Eldorado** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 985MM** na safra 18/19.

**Bens em operação: total de R\$ 805 milhões.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.

**Lavoura formada: total de R\$ 177 milhões.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.

Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

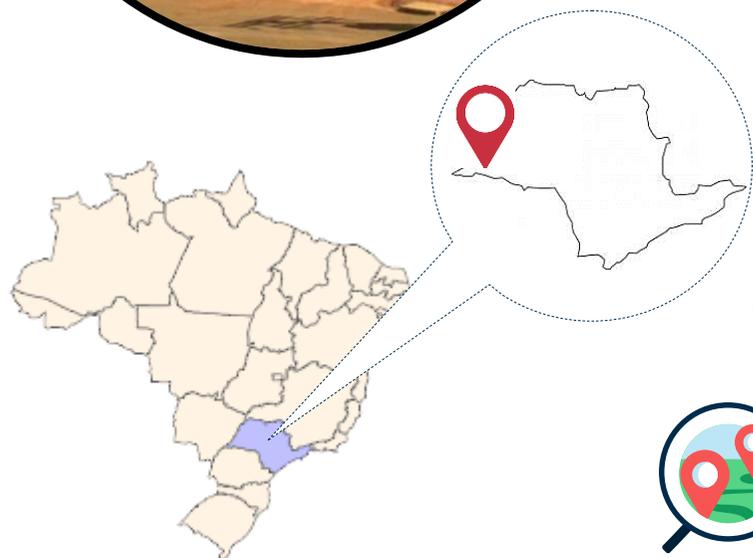
Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>1.600</b>	<b>(615)</b>	<b>-38%</b>	<b>985</b>
Máquinas e equipamentos industriais	565	(147)	-33%	418
Edifícios e instalações	283	(29)	-65%	255
Planta portadora formada	448	(289)	-20%	160
Benfeitorias	89	(27)	-65%	62
Máquinas e equipamentos agrícolas	93	(44)	-23%	49
Avm-planta portadora formada	74	(57)	-53%	17
Benfeitorias propriedades de terceiros	17	(5)	0%	12
Planta portadora em formação	3	-	-83%	3
Outros	26	(18)	-70%	8

# DESTILARIA ALCÍDIA S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# Destilaria Alcídia S.A. (“DASA”)

UAL



*Constituída em 1975*



*Pertencente e controlada integralmente pelo Grupo Atvos.*



*Exploração, industrialização, importação e exportação de produtos de agricultura, como cana de açúcar, etanol e seus subprodutos.*



*Produção, fornecimento, distribuição e comercialização de energia elétrica.*



*Área de 98.000 ha e capacidade instalada de 2.1 Milhões para moagem de cana-de-açúcar.*



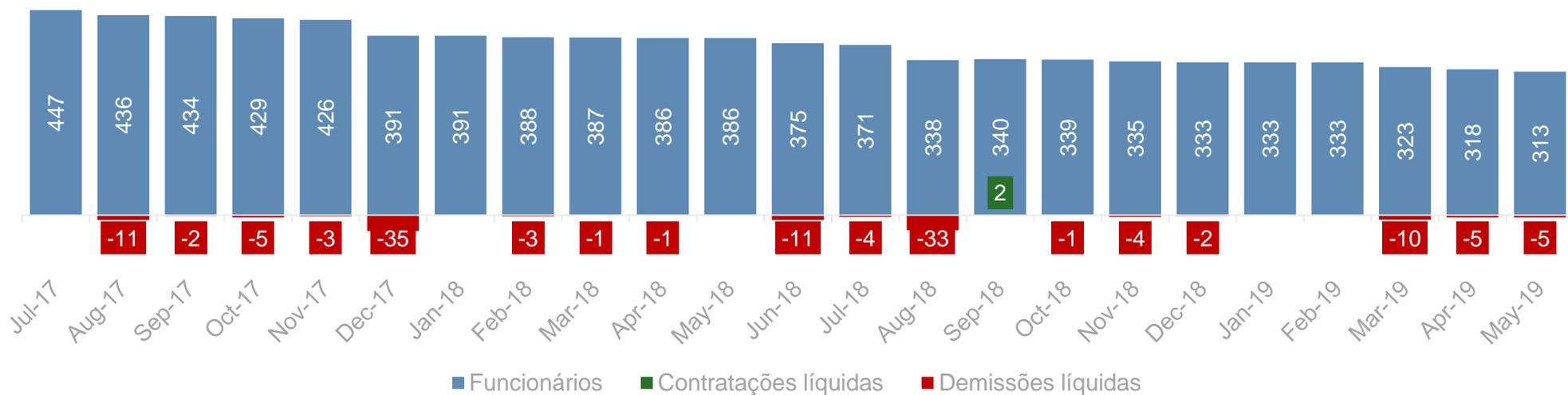
*Capex Manutenção de R\$ 1.3k/ha e Produtividade de 59.8 ton/ha.*



*Localizada em Teodoro Sampaio – SP.*

# FUNCIONÁRIOS

## Evolução mensal do número de funcionários

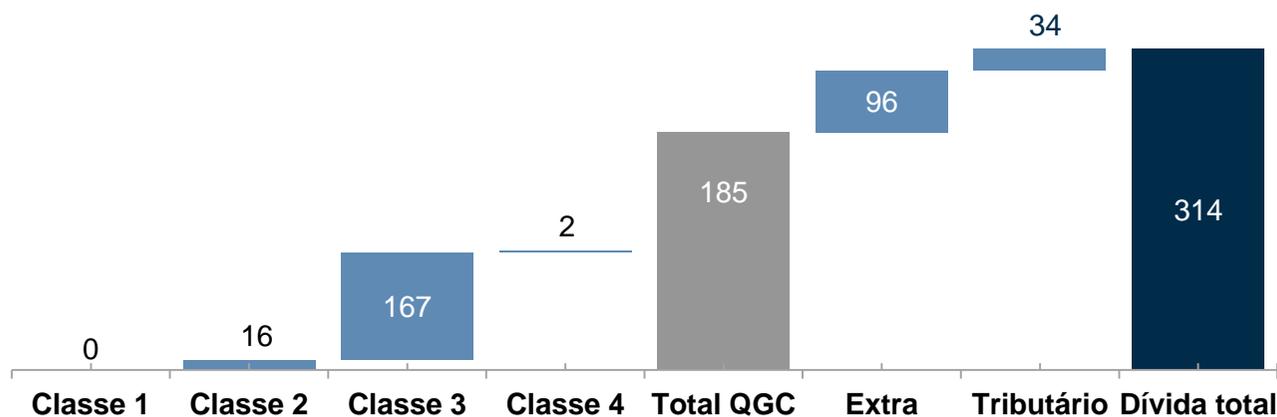


- A Eldorado **possuía um total de 313 funcionários diretos (maio/19).**

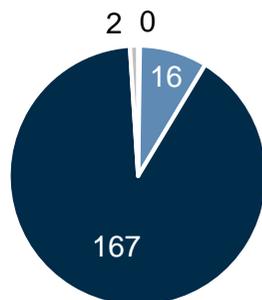
# ENDIVIDAMENTO

O total da dívida concursal é de ~R\$ 185MM divididos entre 71 credores.

Endividamento total (R\$ MM):

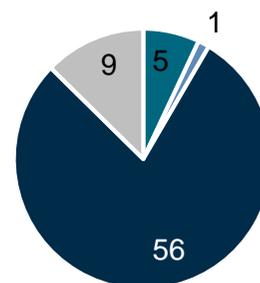


Endividamento concursal (R\$ MM):



■ I ■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



■ I ■ II ■ III ■ IV

- A **classe III** representa ~90% do valor da dívida concursal.
- Em quantidade de credores, a **classe III** representa ~79%, a **classe IV** ~12,7% e a **classe I** ~7%.
- ~R\$ 171MM do passivo concursal são oriundos de contratos financeiros firmados com duas instituições financeiras.
- Há um passivo extraconcursal de ~R\$ 96MM junto a instituições financeiras.
- A Recuperanda tem uma dívida fiscal no valor de ~R\$ 34MM, principalmente, com estados de São Paulo e Banco Central do Brasil.

# INDICADORES OPERACIONAIS

Indicadores	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
<b>Moagem (MM de ton)</b>	-	-	-	-	-
Própria	-	-	-	-	-
Terceiros	-	-	-	-	-
(%) próprio	-	-	-	-	-
(%) terceiros	-	-	-	-	-
<b>Área colhida (mil ha)</b>	<b>27,6</b>	<b>23,7</b>	<b>-14,3%</b>	<b>18,3</b>	<b>-22,7%</b>
Própria	24,5	20,7	-15,4%	18,3	-11,7%
Terceiros	3,1	2,9	-5,9%	0,0	-100,0%
<b>TCH (ton. / ha)</b>	<b>59,8</b>	<b>56,8</b>	<b>-5,0%</b>	<b>51,5</b>	<b>-9,2%</b>
Própria	58,9	55,5	-5,8%	51,5	-7,2%
Terceiros	66,6	67,0	0,6%	0,0	-100,0%
<b>ATR (kg. / ton.)</b>	-	-	-	-	-
Própria	-	-	-	-	-
Terceiros	-	-	-	-	-
<b>TAH (ton / ha)</b>	-	-	-	-	-
Própria	-	-	-	-	-
Terceiros	-	-	-	-	-
<b>Açúcar total (MM de ton)</b>	-	-	-	-	-
Própria	-	-	-	-	-
Terceiros	-	-	-	-	-

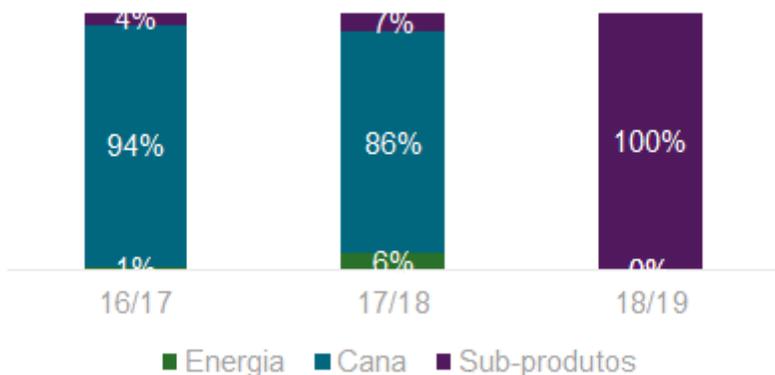
- **TCH (Tonelada de Cana por Hectare):** destacam-se as sucessivas quedas de produtividade ocorridas nos últimos 3 anos. Após retração de 9,2%, a safra atual atingiu seu menor nível no período.
- **Não há moagem e produção do mix de produtos** no período analisado na Recuperanda, parte da Usina esta **desativada**.

# RECEITA E MARGEM BRUTA

Receita líquida por produto (R\$ milhões)

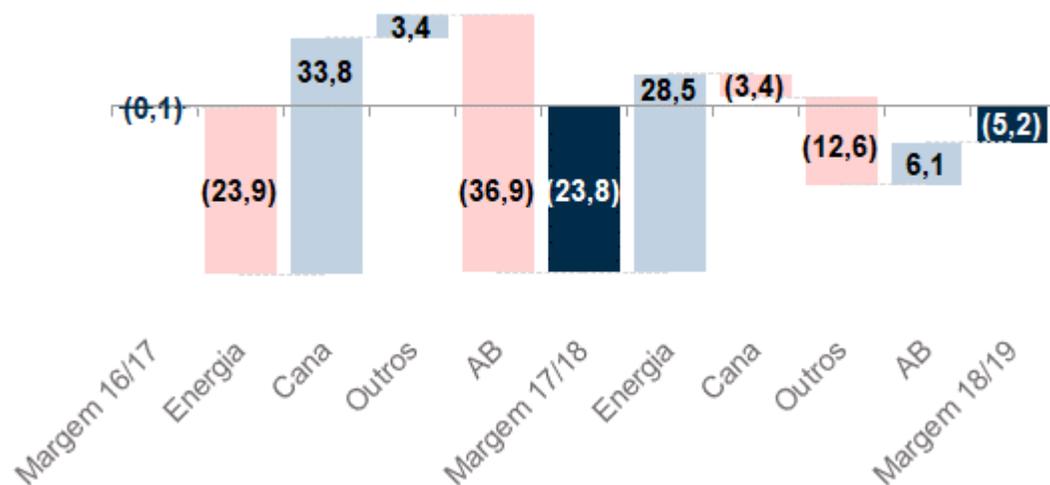


Participação % de produtos na receita líquida



	16/17	17/18	18/19
<b>Margem bruta %</b>	-0,1%	-23,8%	-5,2%
Energia	-417,1%	-460,4%	0,0%
Cana	-32,2%	3,9%	0,0%
Sub-produtos	91,1%	101,0%	-5,2%
Ativo biológico	100,0%	100,0%	0,0%

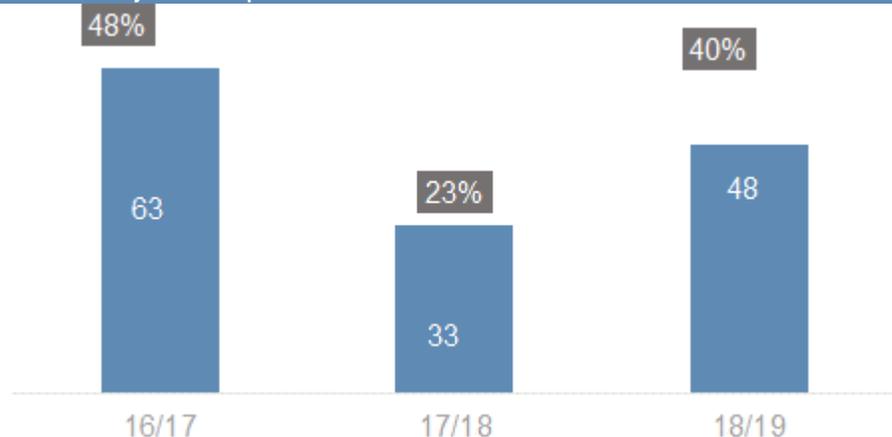
Evolução da margem bruta: contribuição produtos na variação (em p.p.)



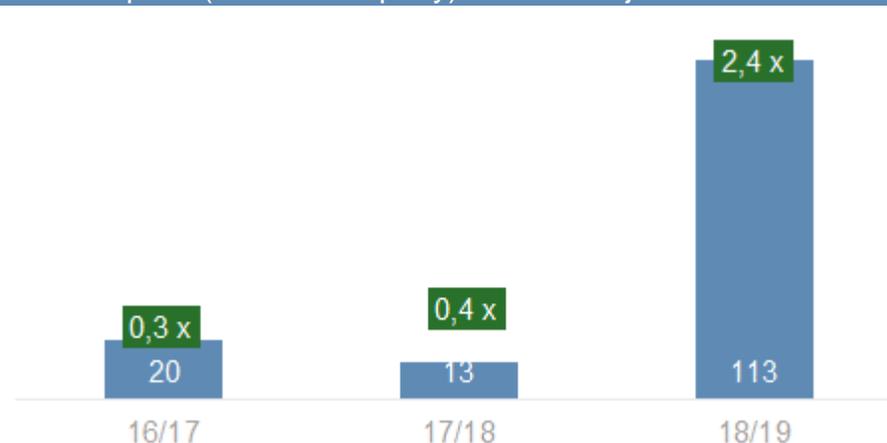
- **Receita líquida:** apresentou **retração de 15,3% no último ano e atingiu ~R\$ 121 milhões.**
- **Participação na receita líquida:** a empresa passou a vender apenas sub-produtos
- **Margem bruta:** na safra de 18/19 a **margem atingiu 5,2%, aumentando 18,6 p.p..**

# DESTAQUES FINANCEIROS

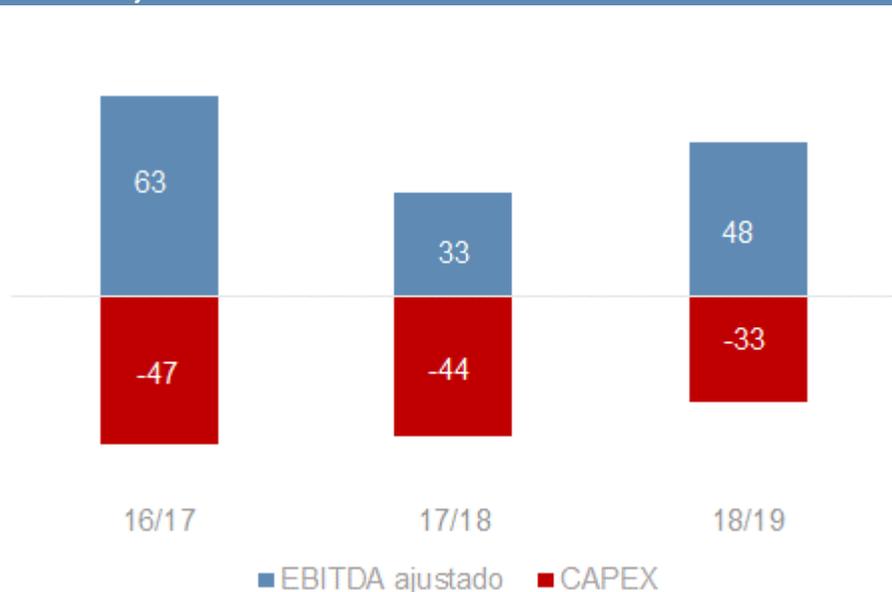
## EBITDA ajustado pelo CPV non-cash



## Dívida líquida (ex-intercompany) / EBITDA ajustado



## EBITDA ajustado e CAPEX investido



- **EBITDA ajustado:** o resultado operacional, ajustado pelos efeitos não-caixa do CPV (Custo do Produto Vendido), subiu para ~R\$ 48 milhões ou 16,9 p.p em relação a safra anterior. Essa métrica é importante para o setor, pois os gastos com ativo biológico e formação de lavoura são contabilizados como CAPEX e impactam posteriormente o resultado via depreciação.
- **EBITDA ajustado vs. CAPEX:** é importante analisar o EBITDA ajustado líquido do CAPEX investido. Sob essa ótica, a companhia gerou R\$ 15 milhões para pagar despesas financeiras líquidas (último ano = R\$ 97 milhões) e amortizações (dívida total atualizada = R\$ 314 milhões)
- **Alavancagem líquida:** atingiu 2,4x o EBITDA ajustado e ficou em seu maior nível no período analisado.

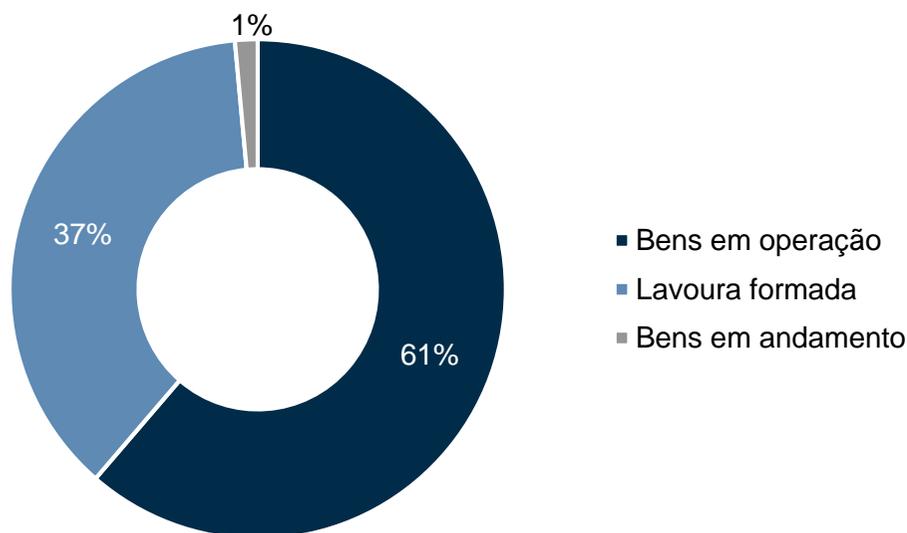
# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	133	143	8,0%	121	-15,3%
Valor justo dos ativos biológicos	41	(9)	-121,2%	-	-100,0%
Custo dos produtos vendidos	(174)	(168)	-2,9%	(127)	-24,3%
<b>Lucro bruto</b>	<b>(0)</b>	<b>(34)</b>	<b>32915,5%</b>	<b>(6)</b>	<b>-81,5%</b>
em % da receita líquida	-0,1%	-23,8%		-5,2%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(34)</b>	<b>(13)</b>	<b>-61,9%</b>	<b>(17)</b>	<b>33,7%</b>
em % da receita líquida	-25,3%	-8,9%		-14,1%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>(34)</b>	<b>(47)</b>	<b>39,1%</b>	<b>(23)</b>	<b>-50,0%</b>
em % da receita líquida	-25,4%	-32,7%		-19,3%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(50)</b>	<b>(73)</b>	<b>48,1%</b>	<b>(97)</b>	<b>31,9%</b>
em % da receita líquida	-37,4%	-51,2%		-79,8%	
IR corrente e diferido	(1)	1	-239,8%	(0)	-123,8%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(84)</b>	<b>(119)</b>	<b>41,2%</b>	<b>(120)</b>	<b>1,4%</b>
em % da receita líquida	-63,5%	-83,0%		-99,4%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>63</b>	<b>33</b>	<b>-48,0%</b>	<b>48</b>	<b>47,1%</b>
em % da receita líquida	47,6%	22,9%		39,8%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	(77)	(89)	15,7%	(56)	-37,1%
CPV non-cash	(97)	(80)	-17,7%	(72)	-10,0%

- No ano-safra de 18/19, a receita líquida da companhia atingiu **R\$ 121 milhões**, representando uma **retração anual de 15,3%**.
- O CPV da empresa reduziu 24,3%, sendo que o **CPV non-cash apresentou queda de 10,0% enquanto o CPV cash teve retração de 37,1%**.
- Esses fatores causaram **melhora de 18,6 p.p. de margem bruta** da companhia, que atingiu margem negativa de 5,2%
- As despesas totais da safra 18/19 aumentaram em 33,7%.
- O **maior reconhecimento de juros sobre os empréstimos e financiamentos, causaram o aumento de 31,9% em relação a safra anterior.**
- **A conta de resultado líquido**, apesar de descasada em caixa, **contempla o recurso investido em períodos anteriores** para formação de lavoura e ativo biológico.
- Nesse sentido, a companhia gerou **prejuízo de R\$ 120 milhões ou -99,4% da receita líquida.**
- O **EBITDA ajustado pelos efeitos non-cash** atingiu **39,8%, melhorando 16,9 p.p.** em relação ao ano anterior.

# IMOBILIZADO

## Composição imobilizado



A **Alcídia** registrou um **imobilizado líquido** no valor de **R\$ 260MM** na safra 18/19.

**Bens em operação: total de R\$ 160 milhões.** São as terras, os edifícios, as benfeitorias e as máquinas utilizadas para a moagem da cana e a produção dos produtos.

**Lavoura formada: total de R\$ 97 milhões.** São os investimentos para desenvolvimento da lavoura. Tratos culturais, tratos de terra e etc.

Vale destacar que, conforme o art. Art. 66 da Lei 11.101/2005, **o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente,**

Classe de ativo	Valor aquisição	Depreciação acum.	Depreciação (%)	Valor líquido
<b>Total</b>	<b>755</b>	<b>(494)</b>	<b>-65%</b>	<b>260</b>
Máquinas e equipamentos industriais	231	(122)	-33%	109
Planta portadora formada	426	(324)	-65%	102
Benfeitorias	50	(15)	-20%	34
Máquinas e equipamentos agrícolas	41	(34)	-65%	7
Edifícios e instalações	10	(7)	-23%	4
Veículos e equipamentos de transportes	11	(8)	-53%	3
Planta portadora em formação	3	-	0%	3
Adiantamento de fornecedores de imobiliza	1	-	-83%	1
Outros	(18)	16	-86%	(3)

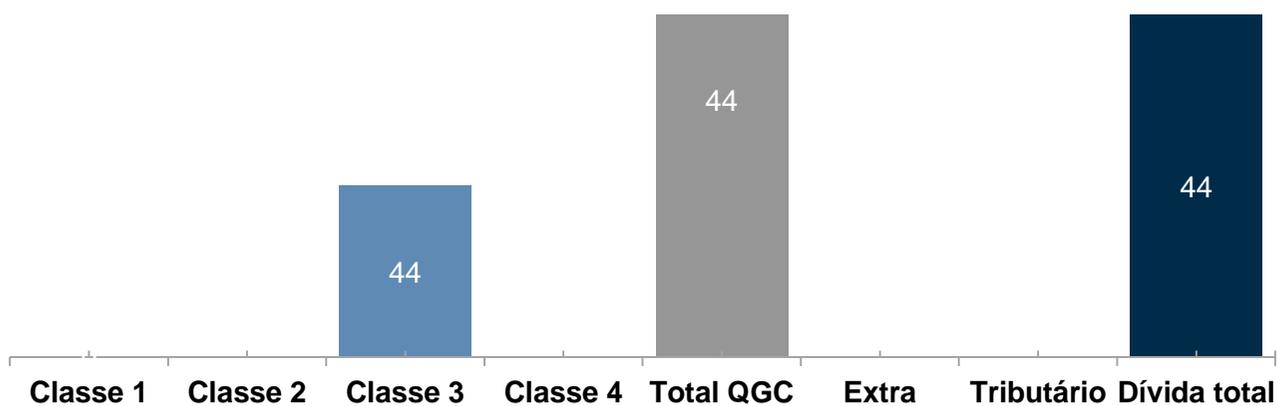
# PONTAL AGROPECUÁRIA S.A.

Junho/2019: Relatório inicial do AJ

# ENDIVIDAMENTO

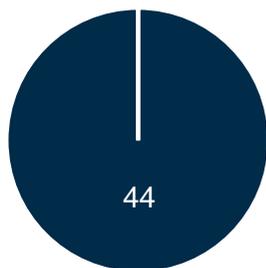
O total da dívida concursal é de ~R\$ 44MM com apenas 1 credor.

Endividamento total (R\$ MM):



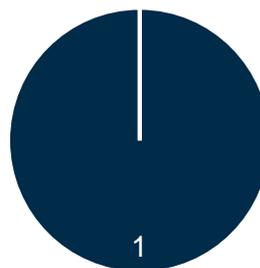
- A **classe III** representa **100%** do valor da dívida concursal.
- O **único credor** da Recuperanda é o Banco do Brasil.
- A Recuperanda **não tem** nenhum passivo extraconcursal.
- A Recuperanda **não tem** nenhuma dívida fiscal.

Endividamento concursal (R\$ MM):



■ II ■ III ■ IV

Credores concursais (#):



■ II ■ III ■ IV

# RESULTADOS

DRE (R\$ milhões)	16/17	17/18	Var. %	18/19	Var. %
Receita líquida	-	-	0%	-	0%
Custo dos produtos vendidos	-	-	0,0%	-	0,0%
<b>Lucro bruto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Despesas totais</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>-164,1%</b>	<b>(0)</b>	<b>-180,7%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Resultado operacional</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>-164,1%</b>	<b>(0)</b>	<b>-180,7%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(0)</b>	<b>(2)</b>	<b>423,0%</b>	<b>(3)</b>	<b>105,5%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
IR corrente e diferido	-	4	0,0%	-	-100,0%
<b>Resultado líquido</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>-402,1%</b>	<b>(4)</b>	<b>-251,2%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>(0)</b>	<b>0</b>	<b>-164,1%</b>	<b>(0)</b>	<b>-180,7%</b>
em % da receita líquida	0,0%	0,0%		0,0%	
<b>Detalhamento do CPV</b>					
CPV cash	-	-	0,0%	-	0,0%
CPV non-cash	-	-	0,0%	-	0,0%

- A Recuperanda está **desativada, não há moagem da cana e nem produção dos mix de produtos.**
- O Resultado financeiro é a única conta que apresenta movimentação, basicamente em função do reconhecimento dos juros da dívida financeira que a Recuperanda detém com o Banco do Brasil.
- Destaca-se que na safra 17/18 a **Recuperanda** realizou uma cessão do passivo fiscal da ordem de **R\$ 4 MM** para a **Não Recuperanda Odebrecht S.A.**, tendo em vista o resultado líquido positivo da safra.

# ALVAREZ & MARSAL

© Copyright 2016. A&M Holdings, LLC. All rights reserved. ALVAREZ & MARSAL®,  
A<sub>i</sub>® and A&M® are trademarks of A&M Holdings, LLC.

[www.alvarezandmarsal.com](http://www.alvarezandmarsal.com)